

AMÉRICA LATINA:
EXPANSIÓN, CRISIS Y DESPUÉS.
UN ESTUDIO DE CASO SOBRE LA
POLÍTICA CONTRACÍCLICA EN
ARGENTINA.

Guillermo Wierzba y Pablo Mareso

Documento de Trabajo Nº 34 - Diciembre de 2010





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

INVESTIGADORES

JORGE GAGGERO
CLAUDIO GOLONBEK
GUILLERMO HANG
ROMINA KUPELIAN
RODRIGO LÓPEZ
PABLO MARESO
MARÍA ANDREA URTURI
MARÍA AGUSTINA ZELADA

INVESTIGADORES INVITADOS

FABIÁN AMICO
ENRIQUE ARCEO
ESTELA DEL PINO SUAREZ
ALEJANDRO FIORITO

CONSEJO ACADÉMICO

MAURO ALEM
ROBERTO FRENKEL
ALFREDO GARCÍA
MATÍAS KULFAS

Las opiniones vertidas en el trabajo son exclusivas de los autores y no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.

Para comentarios, favor dirigirse a: informacion@cefid-ar.org.ar

INDICE

1.) Introducción.....	4
2.) Dinámicas de crecimiento previas a la crisis internacional	7
3.) Los mecanismos de trasmisión de la crisis financiera, sus impactos en la región y las respuestas de los gobiernos latinoamericanos.....	20
4.) Impacto de la crisis en el nuevo esquema macroeconómico argentino..	31
5.) Las políticas públicas para enfrentar la crisis.....	52
6.) Apuntes políticos y estructurales.....	78
7.) Palabras finales.....	82
Bibliografía.....	90

1.) Introducción

América Latina experimentó en el período precedente a la crisis global una dinámica inédita en etapas anteriores. En ella coincidió un crecimiento acelerado de sus economías con el mejoramiento de aspectos macroeconómicos fundamentales. Ese comportamiento virtuoso también permitió un avance en los indicadores sociales, como la disminución del desempleo y la pobreza. Luego de seis años de notables resultados sobrevino la crisis internacional.

Esa crisis tuvo un sensible impacto en la región. Sin embargo, algunas políticas previas de generalizada aplicación en estos países permitieron a los gobiernos afrontarla con un mayor margen de maniobra. Las mejoras producidas, durante el sexenio anterior, en las cuentas corrientes de las balanzas de pagos, en la reducción del endeudamiento respecto del PBI y de las exportaciones, el progreso en el desempeño fiscal y, como clave principal, la acumulación de reservas, les han permitido a los gobiernos instrumentar medidas y programas que lograron suavizar su impacto.

Las lecciones de las crisis regionales que antecedieron al colapso global, más la conciencia compartida respecto de la ineficacia e insolvencia de la arquitectura financiera internacional para proveer liquidez de emergencia, explican las razones por la que se constituyeron esos stocks preventivos de reservas. En experiencias, como el caso argentino, de políticas cambiarias administradas en pos de sostener niveles competitivos para la tasa de cambio, se agregaba una razón adicional que coadyuvaba a la acumulación de divisas por los estados.

De todos modos, las condiciones de la actual globalización de la economía mundial hicieron inevitable que el deterioro de las economías en los países centrales impactara en las periferias. La sustantiva contracción del comercio internacional fue la causa más importante a través de la cual los efectos de la crisis afectaron a la región. Los países que tuvieron una mayor exposición externa y menores regulaciones de la cuenta de capital tuvieron reversiones de sus flujos externos y una reducción severa del crédito interno por parte de la banca privada, a veces compensada -como en el caso brasileño- con el

activismo de la banca pública. Resulta destacable que no se hayan producido colapsos en los sistemas bancarios de la región a pesar de que las primeras manifestaciones de la crisis fueron de índole financiera. Sin embargo, a pesar de que el impacto pudo ser amortiguado, esto no alcanzó para evitar un retroceso sensible de los indicadores sociales durante la etapa de despliegue de la crisis sobre la economía real.

Este documento tiene como objetivo describir, analizar y extraer algunas conclusiones acerca del comportamiento de las economías latinoamericanas durante el período en que soportaron la exportación de las graves consecuencias que afrontaron los países centrales, devenidas del modelo de liberalizaciones extremas que ha regido en el plano internacional desde el comienzo del último cuarto del siglo XX. A su vez, considerar como el imperio de las condiciones del período anterior influyó en el curso del despliegue de esos impactos y en las posibilidades de implementar respuestas eficaces por parte de los gobiernos.

En ese marco, el caso de la Argentina es tomado de manera particularizada, tanto en el análisis del sexenio previo como en el abordaje particular de su política anticrisis, que incluyó algunos cambios estructurales y programas que excedieron el corto plazo y abrieron la oportunidad a reformas en políticas permanentes, como la implementación de la Asignación Universal por Hijo (AUH) y el cambio institucional en el sistema previsional. Algunas breves reflexiones sobre el período posterior al impacto de la crisis son también encaradas por el presente trabajo.

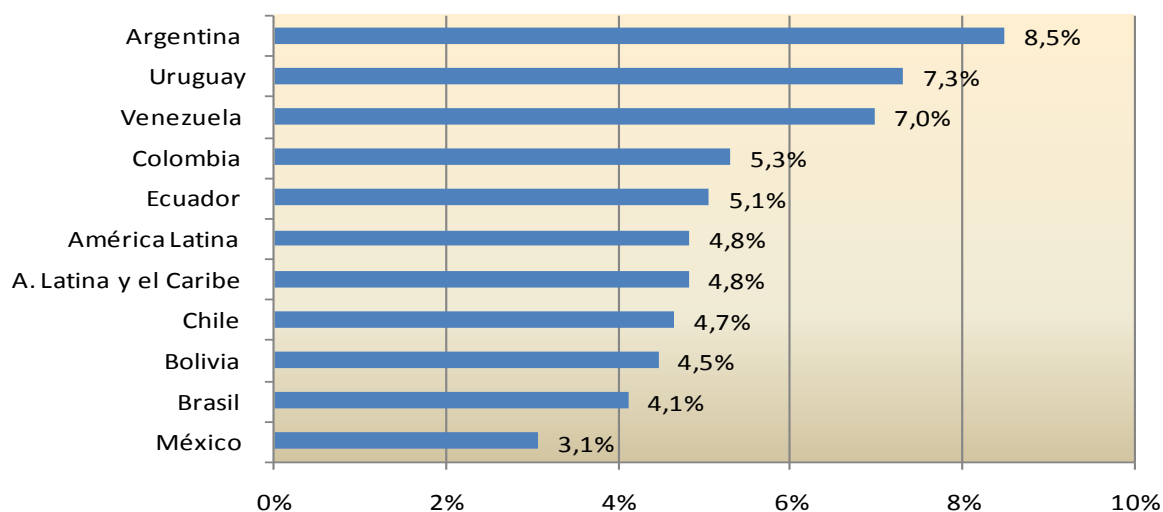
La introducción de una exposición acerca de las principales características que asumió el proceso de expansión, crisis y posterior despliegue de políticas contracíclicas en el conjunto de la región pretende dar cuenta de algunos rasgos comunes en las experiencias recientes de estas economías. Sin pretender diluir las diferencias existentes entre cada uno de estos procesos, algunas de las cuales serán mencionadas en el texto, la primera parte del documento se centrará en los aportes realizados por la CEPAL, acerca de los rasgos más relevantes de esta etapa - la cual ha sido abordada también desde distintas perspectivas académicas -, fundamentalmente a partir de dos trabajos publicados por esta institución durante el año 2010.

El ordenamiento del documento es el siguiente: En la segunda sección se analizan las dinámicas de crecimiento en América Latina previas al despliegue de la crisis mundial, tanto en sus aspectos económicos como sociales, incluyendo la evolución de los sectores externos de los países así como también la marcha del desempeño fiscal. En la tercera sección se abordan los mecanismos de transmisión y el impacto de la crisis en la región, haciendo algunas consideraciones respecto de los distintos grupos de países que son parte de la misma e incluyendo las respuestas de política acometidas por los gobiernos. En la cuarta sección se incursiona, en particular, en el impacto de la crisis en el nuevo esquema macroeconómico argentino, analizando los pilares que permitieron mitigar su efecto y facilitar la recuperación, extrayendo conclusiones en relación a los cambios cualitativos operados previamente. En la cuarta sección se incluyen todos los programas y medidas a los que se han considerado como parte importante de las políticas utilizadas con el objetivo de dar respuesta a los desafíos del momento; se toman en cuenta tanto aquellas que ya estaban vigentes y fueron intensificadas en su uso como las implementadas específicamente con este objetivo. También se analiza y describe cada una de ellas y se infiere sobre su impacto cuantitativo y cualitativo. En la quinta sección se esbozan algunos apuntes políticos y estructurales sobre la economía argentina a la luz de la recuperación posterior y en las palabras finales se exponen las conclusiones contextualizadas en el escenario global, haciendo referencia a la situación previa y contemporánea al desarrollo de la crisis.

2.) Dinámicas de crecimiento en América Latina previas a la crisis internacional

América Latina experimentó seis años consecutivos de expansión económica desde 2003 hasta fines de 2008 en donde el producto regional creció a una tasa promedio anual de 4,8%, acumulando un crecimiento del PBI por habitante del 23,2%, equivalente a un 3,5% anual. Se trata de un período sin precedentes en la historia económica de la región, no tanto por las tasas de crecimiento del producto per cápita que ya habían sido alcanzadas durante la etapa de sustitución de importaciones, sino porque este crecimiento fue acompañado de un mejoramiento cuantitativo y cualitativo de algunas variables macroeconómicas fundamentales.

**Gráfico 1. Países seleccionados de América Latina.
Tasa de crecimiento anual del PBI (2003-2008)**



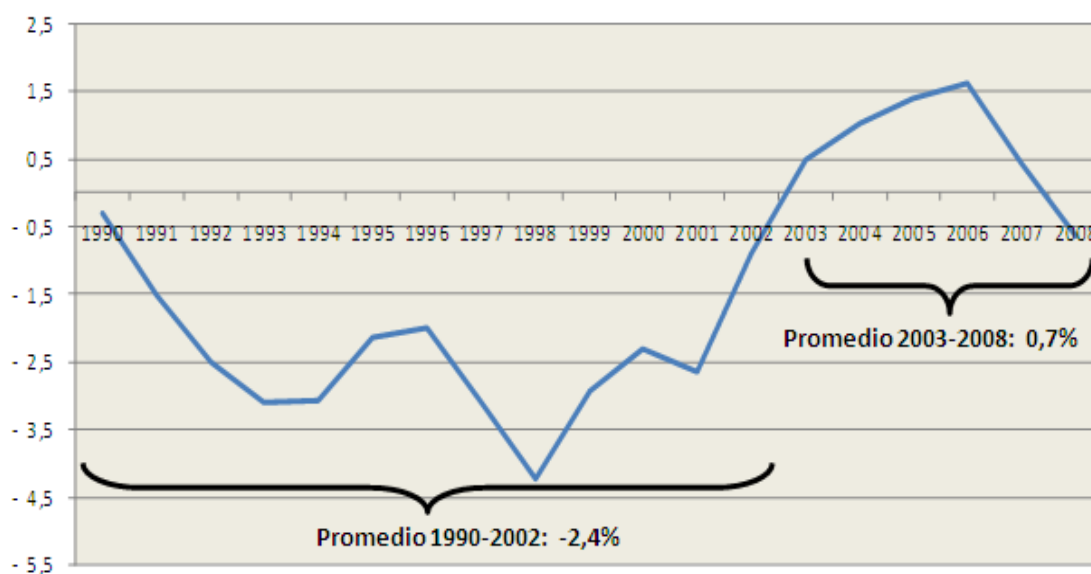
Fuente: Elaboración propia sobre datos de CEPAL

Cuenta corriente del balance de pagos

Con excepción del año 2008, durante este período se registró, a nivel regional, un superávit de la cuenta corriente del balance de pagos. El mismo se explica, en parte por la

mejora experimentada en los términos de intercambio¹ para los países especializados en la exportación de petróleo y sus derivados, como también de metales y minerales. Sin embargo para otro grupo de países ha sido más importante el incremento en las cantidades que el efecto precio en la mejora de su performance exportadora. Este último es el caso del MERCOSUR², para el cual la mejora en sus términos de intercambio fue inferior al 10%. Por su parte, otra ha sido la historia de los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense, que no sólo sufrieron un deterioro en sus términos de intercambio durante esta etapa de crecimiento regional, sino también una reducción de sus ventas en términos reales.

Gráfico 2. América Latina y el Caribe. Saldo de la Cuenta Corriente del Balance de Pagos como porcentaje del PBI (2003-2008)

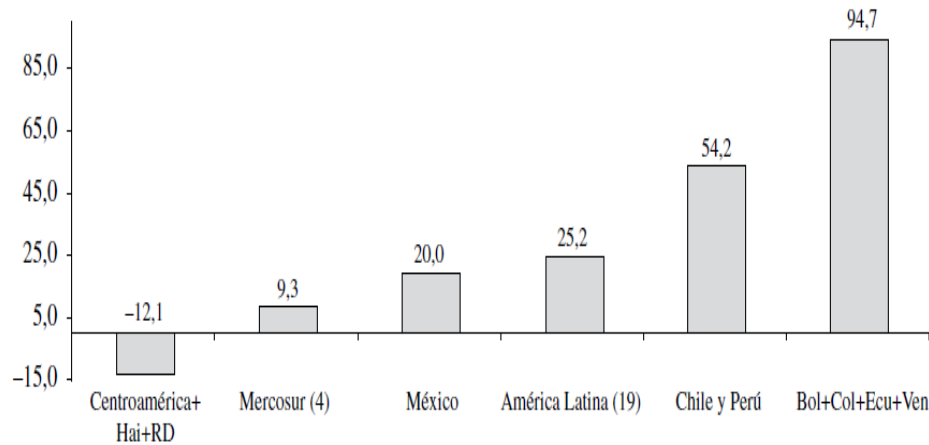


Fuente: Elaboración propia sobre datos de CEPAL

¹ Entendido como el promedio de la relación entre los precios de los productos de exportación sobre los precios de los productos de importación durante el período 2003-2008 en comparación al promedio de esta relación para la década de 1990.

² Con excepción de Paraguay.

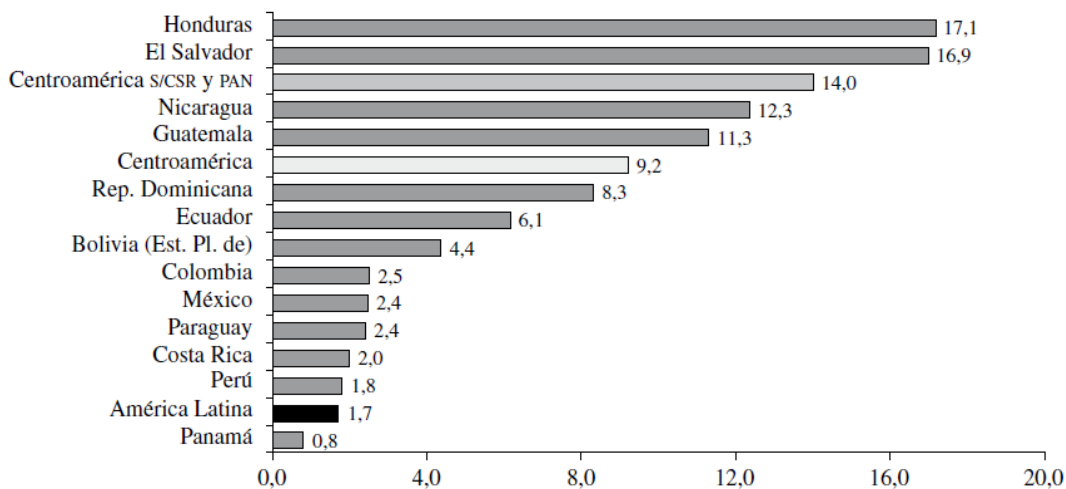
**Gráfico 3. Variación porcentual de los términos de intercambio promedio.
(Promedio 2003-2008 versus promedio de los años noventa)**



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

Otro factor que contribuyó al superávit de la cuenta corriente fueron los envíos de remesas, los cuales fueron de fundamental importancia para algunos países de América Central. La región en su conjunto recibió en promedio remesas equivalentes al 1,7% del PBI en el período 2003-2008.

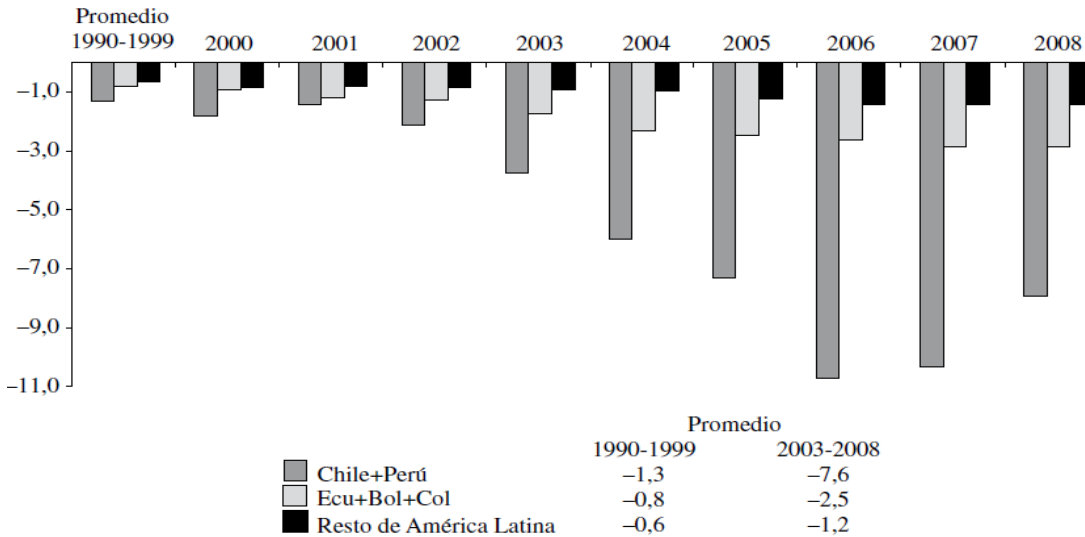
**Gráfico 4. Remesas de trabajadores recibidas, promedio 2003-2008.
(En porcentajes del PBI)**



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100. S/CSR y PAN: Sin Costa Rica y Panamá.

En esta etapa también se incrementan las remesas de utilidades realizadas por las empresas extranjeras a sus casas matrices fundamentalmente en aquellas economías vinculadas a la producción y exportación de productos básicos de América del Sur, principalmente petróleo, metales y minerales. Esta circunstancia es consistente con el mejoramiento de los precios internacionales de estos productos y el hecho de que, en muchos casos, la explotación de recursos naturales está en manos de empresas extranjeras. En este sentido es destacable que Chile y Perú concentran un 33% de los egresos netos de divisas correspondientes a este concepto a pesar de que representan menos del 8% del PBI regional medido en dólares corrientes. En el caso chileno, durante el período 2004-2008, la salida de divisas como producto de las remesas de utilidades de las empresas extranjeras es superior al ingreso de las mismas originado a partir del superávit en la balanza comercial de bienes.

Gráfico 5. Remesas de utilidades netas. (En porcentaje del PBI)



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti “América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica” Revista de la CEPAL N°100.

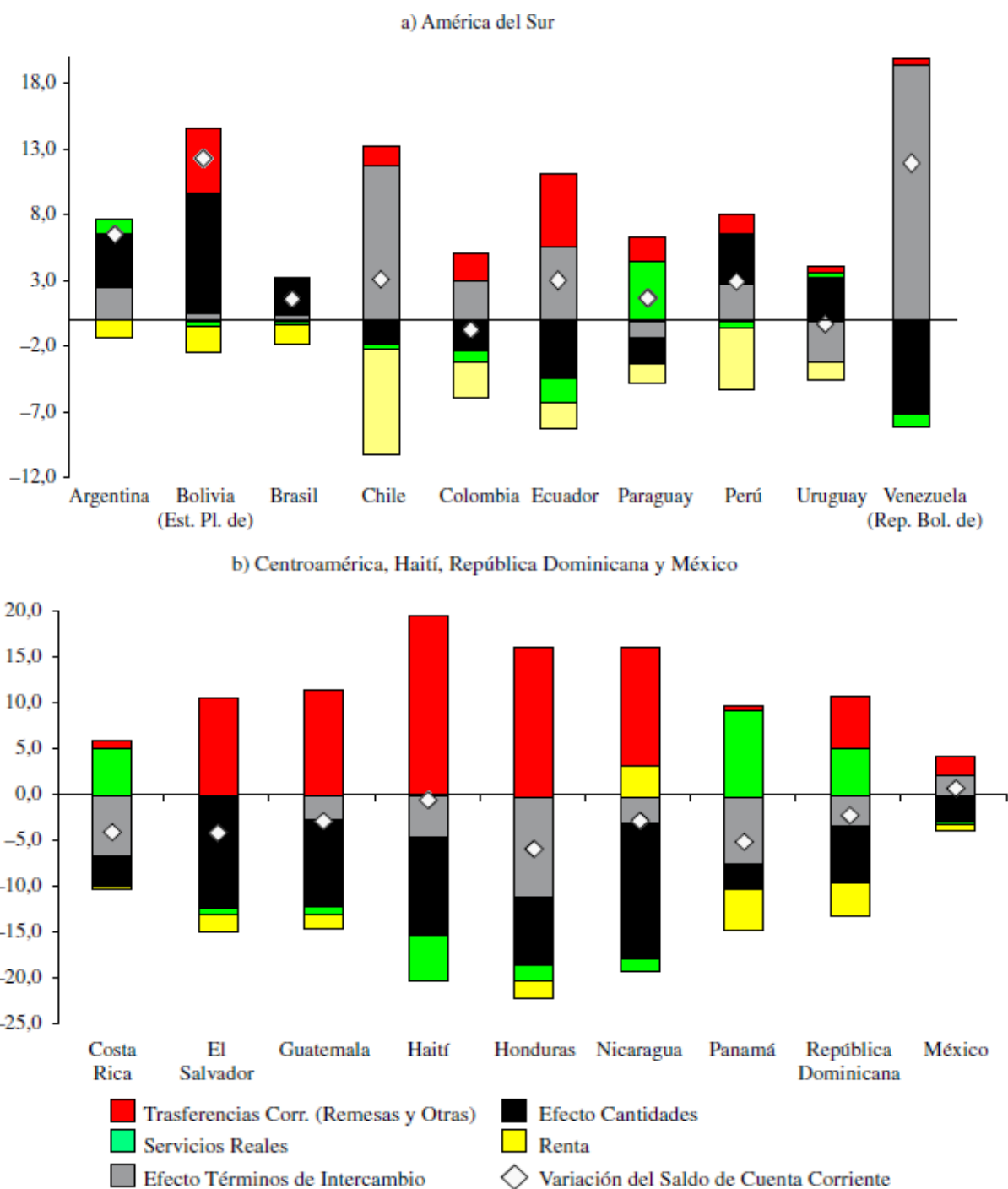
**Cuadro 1. Chile: Remesas de Ganancias de la IED y Saldo de la Balanza de Bienes.
(Millones de dólares)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2004-2008
Exportaciones	32.520	41.267	58.680	67.666	66.455	266.589
Importaciones	-22.935	-30.492	-35.900	-44.031	-57.610	-190.968
Balanza de Bienes	9.585	10.775	22.780	23.635	8.846	75.621
Renta de la IED en Chile	-8.231	-11.416	-19.913	-22.832	-18.544	-80.937

Fuente: Galarce, Graciela "La crisis ha impactado con mayor rapidez y fuerza a las economías más neoliberales de América Latina: El caso de Chile".

En el gráfico siguiente se expone en forma desagregada las variaciones registradas en las cuentas corrientes promedio durante el período de expansión (2003-2008) tomando como medida de comparación el promedio de los años noventa.

Gráfico 6. Descomposición de la variación del saldo de la cuenta corriente entre el promedio de 2003-2008 y el promedio de 1990-1999.
(En porcentajes del PBI promedio 2003-2008)



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

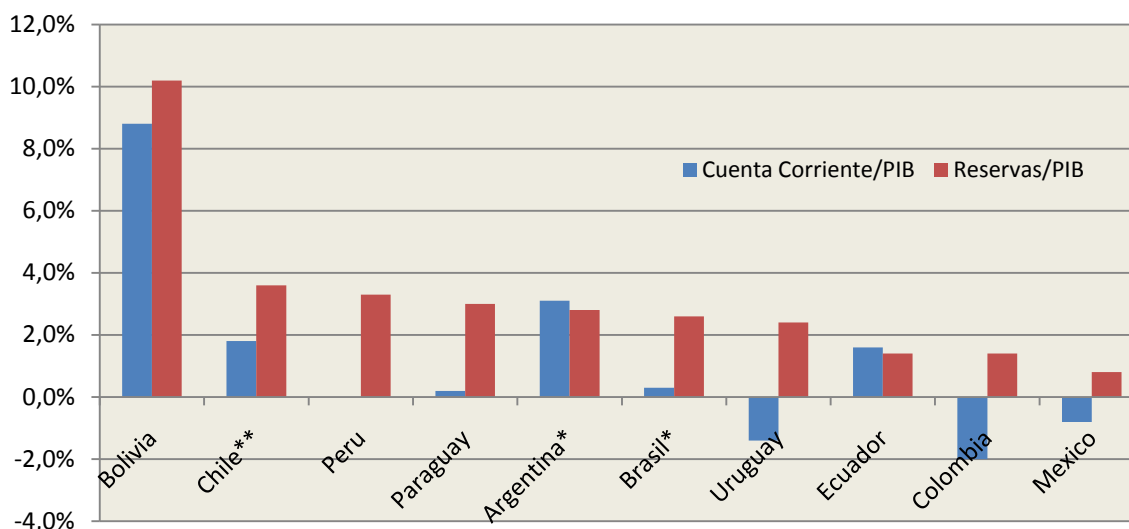
Reservas internacionales y deuda externa

Durante el período de expansión la mayoría de los países de la Región incrementaron sensiblemente su stock de reservas internacionales constituyendo un reaseguro frente a la posibilidad de emergencia de crisis financieras.

Los shocks externos anteriores habían repercutido fuertemente en los niveles de actividad generando una suerte de aprendizaje que implicaba que la acumulación de esta clase de activos era necesaria para suavizar los impactos de las fluctuaciones en la economía internacional. Sin embargo la posibilidad de constituir estas reservas no estuvo dada en todos los casos por los mismos factores. En algunos países la acumulación de activos internacionales estuvo explicada en su mayor parte por los superávits de cuenta corriente. Este resultado positivo en el sector externo también fue producto de circunstancias disímiles ya que mientras que en ciertos casos se debió fundamentalmente a una mejora en los términos de intercambio en otros estuvo explicado por el sostenimiento de un tipo de cambio real competitivo que permitió la reactivación de actividades sustitutivas de importaciones. Otro grupo de países, incrementaron sus divisas principalmente a partir de los flujos positivos en la cuenta financiera. Esta situación es característica de algunas de las economías que adoptaron esquemas de metas de inflación, como por ejemplo Brasil, Colombia o Perú³.

³ Para una profundización acerca de las consecuencias de las políticas de metas de inflación en estos países véase el Documento de Trabajo N° 31 del CEFID-AR de Abeles y Borzel.

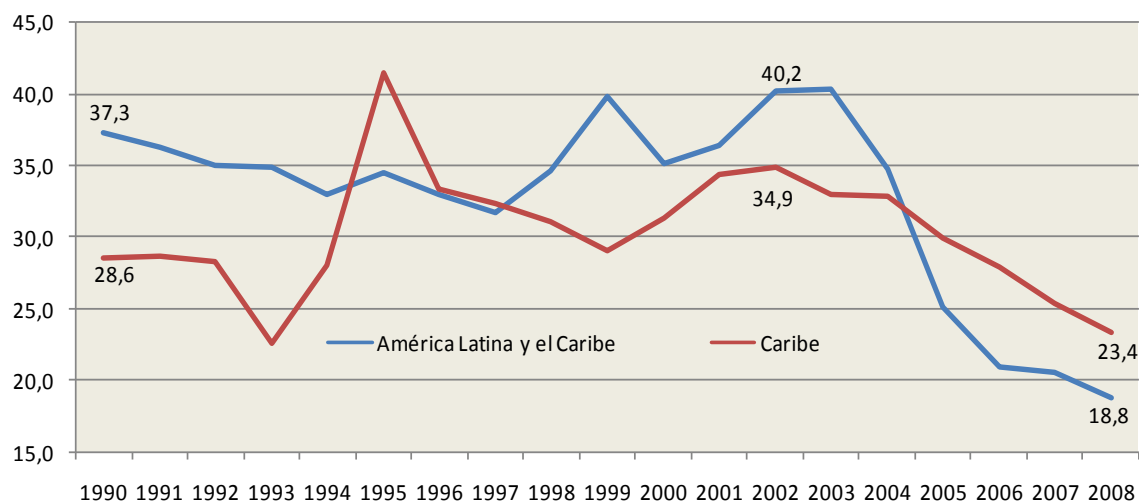
Gráfico 7. América Latina: Promedio anual de variación de las Reservas internacionales y el resultado en Cuenta Corriente del Balance de Pagos en el período 2003-2008 (En porcentajes del PIB)



*La variación de reservas incluye el pago al FMI **Incluye el Fondo de Estabilización Económica y Social
 Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL y Bancos Centrales de los respectivos países.

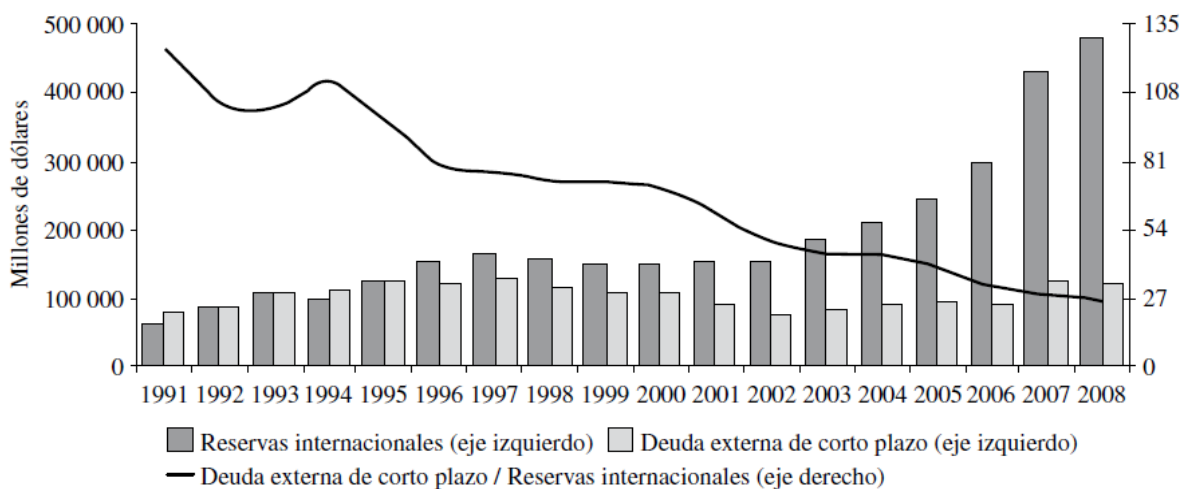
De esta forma, ya sea a través de la cuenta corriente o de capital del Balance de Pagos, la situación del sector externo permitió una acumulación de reservas de fundamental importancia para enfrentar en mejores condiciones la crisis internacional. Al mismo tiempo se produjo una notoria reducción de la carga de la deuda externa total, que pasó de ser equivalente al 40,2% del PIB latinoamericano en 2002 al 18,8% en el año 2008. Por otra parte el aumento de la liquidez y el mejor perfil de los compromisos externos ha permitido reducir la vulnerabilidad de la región, situación que se manifiesta en la fuerte caída de la relación entre deuda de corto plazo y reservas internacionales que pasa del 49,3% en 2002 al 25,4% en 2008. Todos estos indicadores dan cuenta de una mejora sensible en la capacidad de repago de las deudas soberanas y de la menor necesidad de financiamiento de los países latinoamericanos a través de los organismos multilaterales de crédito.

Gráfico 8. América Latina y el Caribe. Deuda externa como porcentaje del PIB. 1990-2008



Fuente: Elaboración propia sobre datos de CEPAL

**Gráfico 9. Deuda externa de corto plazo y reservas internacionales.
(En millones de dólares y porcentajes)**



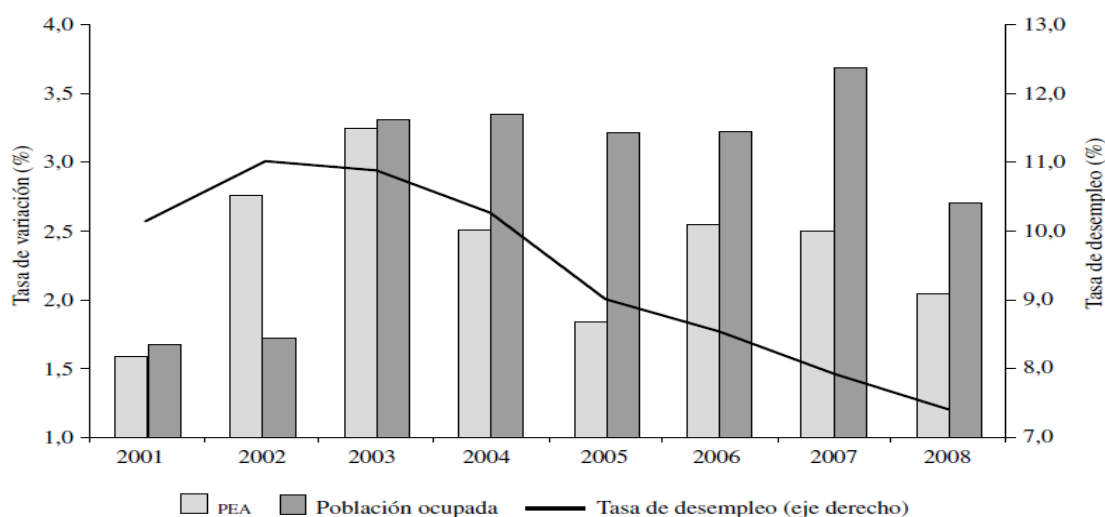
Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

Indicadores sociales

El crecimiento económico había derivado en un aumento sostenido en la demanda de empleo permitiendo una reducción significativa de la tasa de desocupación. Si bien se observa un incremento de la oferta laboral durante este período, la generación de

empleos ha venido creciendo a una velocidad aún mayor. La tasa de desempleo regional pasa del 11% en 2002 al 7,4% en 2008 volviendo a los niveles de los inicios de los años noventa.

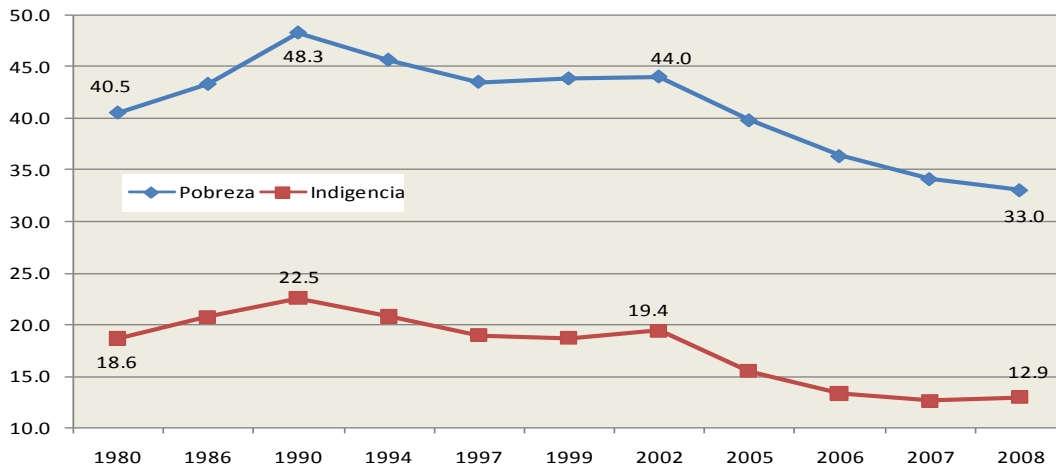
Gráfico 10. América Latina y el Caribe: evolución de la población económicamente activa (PEA), la ocupación y la tasa de desempleo (2001-2008)



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

El crecimiento económico y la mejora en los indicadores laborales han tenido un impacto positivo en cuanto a la reducción de los niveles de pobreza e indigencia que presentaba la región en el año 2002. La proporción de personas bajo la línea de pobreza e indigencia se reducen en un 25% y 33,5% respectivamente. Estas importantes mejoras en los indicadores sociales durante los últimos años contrastan con el pobre desempeño observado en la materia durante la década de 1990, en donde la expansión del producto no tuvo un correlato significativo sobre el bienestar de los sectores más vulnerables de la población latinoamericana.

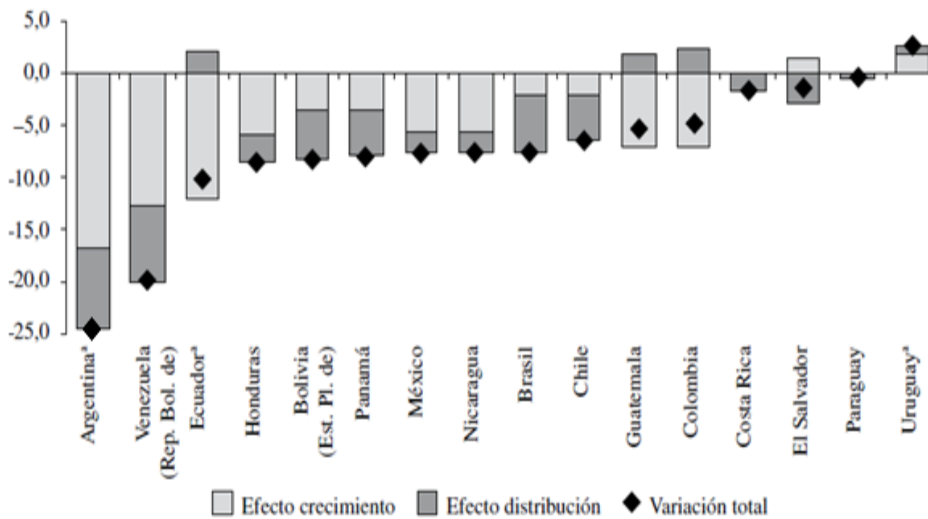
**Gráfico 11. América Latina y el Caribe:
Evolución de las tasas de pobreza e indigencia, 1980-2008**



Fuente: Elaboración propia sobre datos de CEPAL

La CEPAL distingue dos tipos de efectos para explicar la mejora de estos indicadores. El primero está asociado directamente al incremento en el nivel de actividad y tiene que ver con la mejora en el ingreso medio de los hogares. El segundo está asociado a cambios positivos en la distribución del ingreso y en algunas economías tiene un peso muy importante como factor explicativo en la reducción de la tasa de pobreza, como puede observarse en el gráfico que se presenta a continuación.

Gráfico 12. Efectos del crecimiento y la distribución en los cambios de la tasa de pobreza (2002-2007). En p.p.



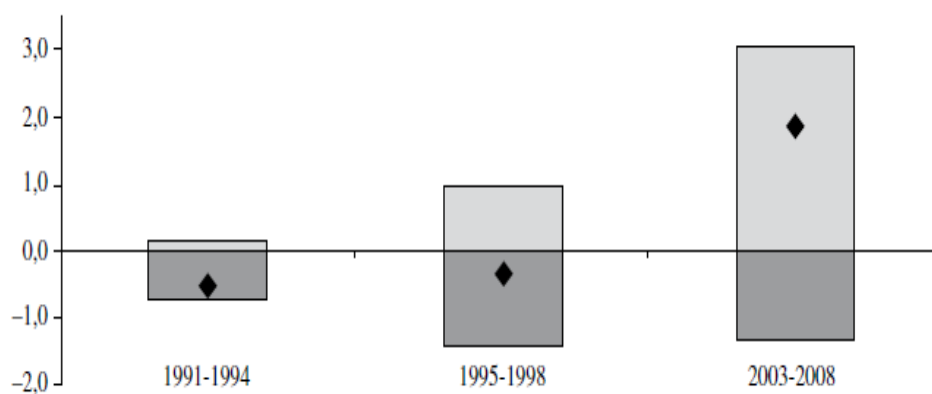
^a 2002-2006

Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

La cuestión fiscal

Las cuentas fiscales de los gobiernos (administraciones centrales) de América Latina han mejorado sensiblemente durante esta etapa. En el año 2008, 14 de los 19 países relevados por CEPAL presentaban superávits primarios mientras que la relación deuda pública/PIB que en el año 2002 era del 58,4% se redujo al 28%. La creciente expansión del gasto público, reflejo del papel más activo de los estados nacionales en la región, se ha visto compensada por una tasa aún más elevada de crecimiento de los recursos fiscales. Kacef y López-Monti (2010) señalan que este comportamiento presenta un marcado contraste con respecto a lo sucedido durante los dos períodos de crecimiento de la década del noventa (1991-1994 y 1995-1998) en donde los ingresos fiscales crecían a una tasa menor a la de los gastos primarios derivando en un deterioro del superávit fiscal promedio de la región. Como se observa en el gráfico que se presenta a continuación, durante el último período de expansión el resultado primario mejoró en 1,8 puntos del PBI con respecto al año 2002 debido a una expansión de los ingresos de 3,4 p.p. muy superior al incremento del gasto público que fue de solo 1,6 p.p.

Gráfico 13. Evolución del resultado primario y contribución de los ingresos y los gastos (Variaciones en puntos del PBI)



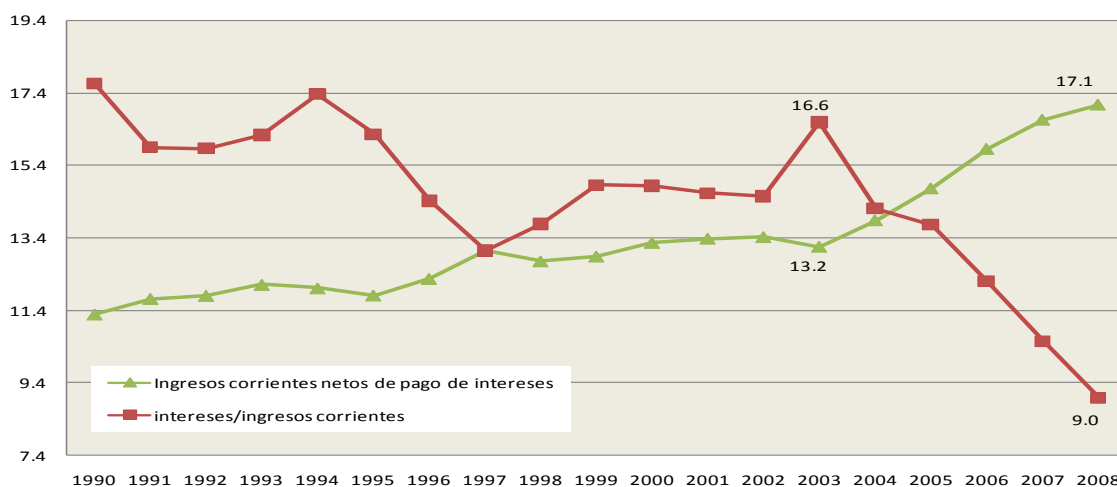
Nota: Las variaciones positivas se corresponden con incrementos de los ingresos y las variaciones negativas con incrementos de los gastos. Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica" Revista de la CEPAL N°100.

También es posible observar el incremento del margen de maniobra de los gobiernos nacionales a partir del crecimiento de los ingresos corrientes neteados del pago de intereses (ICNI) y de la reducción significativa del peso de los servicios de la deuda en los presupuestos públicos.

Si bien durante la década del 90' se observa una mejora del ICNI (pasa de 11,3% a 13,3% del PBI) es a partir del año 2003 donde esta variable acelera fuertemente su crecimiento alcanzando el 17,1% en 2008.

Por otra parte, el peso de los intereses de la deuda pública en los presupuestos latinoamericanos, si bien presenta una reducción en el período 94-97, se había mantenido en niveles considerablemente elevados con anterioridad a la última etapa de expansión económica. Desde el año 2003 al 2008 los intereses pasan de representar el 16,6% al 9% de los ingresos corrientes reflejando una reducción notable de las restricciones impuestas por el pago de los servicios de la deuda sobre las políticas gubernamentales.

Gráfico 14. Evolución de los ingresos corrientes neteados y de los intereses de la deuda como porcentaje de los ingresos corrientes



Nota: Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay. Promedio simple

Fuente: Elaboración propia sobre datos de CEPAL.

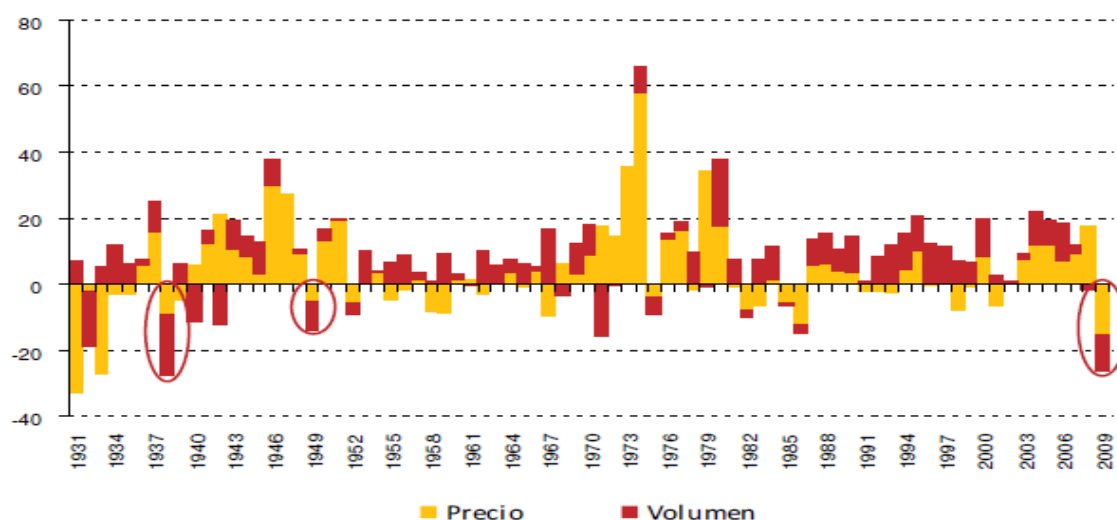
3.) Los mecanismos de transmisión de la crisis financiera, sus impactos en la región y las respuestas de los gobiernos latinoamericanos

Las exportaciones como mecanismo principal de transmisión de la crisis

De los distintos canales que permitieron la exportación de la crisis desde los países centrales hacia Latinoamérica el más relevante ha sido la contracción del comercio mundial. A pesar que existen otros factores que han contribuido a profundizar el problema y han sido particularmente importantes para algunas de estas economías, la caída de las ventas al exterior representó un fenómeno generalizado y por su magnitud muy relevante para explicar el deterioro en los niveles de actividad económica regionales.

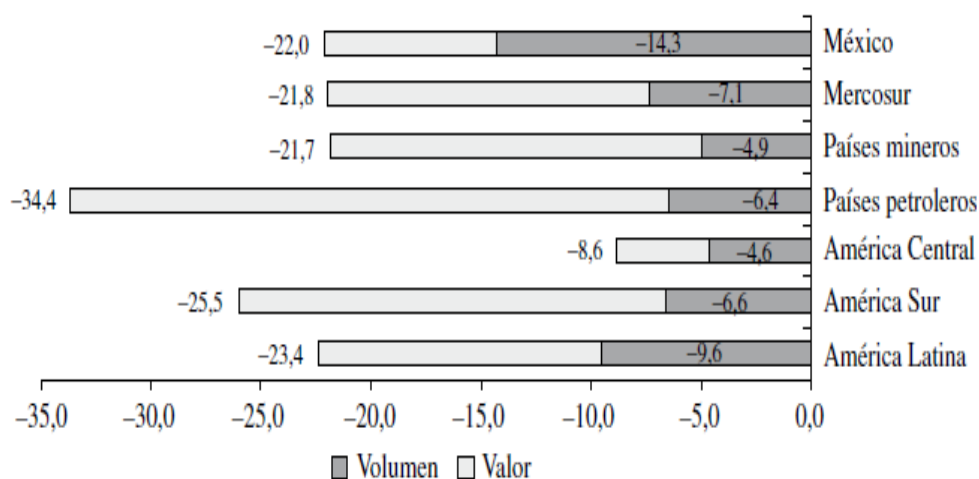
El desplome de la exportaciones en 2009 fue excepcional ya que se redujeron en un 23,4%, la mayor variación negativa desde el año 1937. De este 23,4%, 9,6 p.p. están explicados por una reducción de volúmenes, mientras que el resto se debe a la caída de los precios a partir de la menor demanda global. La reducción de las exportaciones regionales alcanza los U\$S 205.800 millones, una cifra equivalente a casi el 5% del producto bruto interno latinoamericano del 2008 medido en dólares corrientes.

Gráfico 15. América Latina y el Caribe: variación anual de las exportaciones de bienes, 1931-2009



Fuente: CEPAL sobre la base de datos oficiales

**Gráfico 16. Variación de las exportaciones de bienes FOB, en valor y en volumen, 2009
(en porcentajes)**



Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti “América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica” Revista de la CEPAL N°100.

Los otros canales de transmisión de la crisis estuvieron dados fundamentalmente por la reversión de los flujos de capitales producto del vuelo hacia la calidad, por la reducción en el monto de las remesas enviadas por los emigrados latinoamericanos desde los países centrales y por la fuerte disminución de la inversión extranjera directa en la región.

A pesar de que las primeras manifestaciones de la crisis global tienen que ver con cuestiones de índole financiera, la reducción del crédito a nivel mundial no tuvo un fuerte impacto en los sistemas bancarios locales. A diferencia de lo acontecido durante episodios de crisis anteriores, no se han registrado colapsos financieros en la región. Sin embargo, las reversiones de los flujos de capital desde los países en desarrollo hacia los países centrales tuvieron importantes efectos en las economías de Chile, Brasil y Perú, las cuales presentaban a finales del año 2008 el mayor grado de exposición externa relativo. En estos países se produjo una fuerte contracción del crédito interno por parte de la banca privada que debió ser compensada por una política más activa desde la banca pública como parte de una estrategia contracíclica. Sin embargo esta política solo pudo ser aplicada con efectividad en el caso brasileño en donde el peso de la banca pública sobre el total del crédito es altamente significativo. Durante el año 2009 mientras el PBI de Brasil

medido en U\$S cae aproximadamente un 4% los desembolsos del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) se incrementan un 37% medidos en la misma moneda. El total de préstamos otorgados por el banco durante el 2009 es equivalente a casi el 4,5% del PBI. En un trabajo del CEFID-AR, Golonbek y Urturi destacan además la alta capacidad de movilización de fondos en el corto plazo que presenta esta Institución. En solo seis meses, entre Julio y Diciembre de 2009, la cartera del Programa de Soporte de la Inversión (BNDES-PSI)⁴ alcanzó los 37.100 millones de reales, valor que representa un equivalente a 1,2% del PBI.

Cuadro 2. Programa de Soporte a la Inversión-PSI. BNDES
En millones de reales

PROGRAMA TOTAL	\$ 37.100	100%
BIENES DE CAPITAL	\$ 28.100	75,7%
Subtotal: 5 Primeros Rubros	\$ 16.900	45,6%
Colectivos y Camiones	\$ 7.500	20,2%
Transporte	\$ 2.900	7,8%
Agricultura	\$ 2.600	7,0%
Electricidad y Gas	\$ 2.100	5,7%
Telecomunicaciones	\$ 1.800	4,9%
Otros Sectores	\$ 11.200	30,2%
EXPORTACIONES	\$ 8.700	23,5%
Maquinarias y Equipos	\$ 7.500	20,2%
Otros	\$ 1.200	3,2%
INNOVACION	\$ 300	0,8%

Fuente: Golonbeck y Urturi "Un Estudio de Caso: BNDES, Diseño Institucional y Rol Contracíclico" DT N° 28. CEFID-AR.

Por su parte, el hecho de que la mayoría de los emigrados latinoamericanos trabajan en los EE.UU y en España, dos de los países más afectados por la crisis, explica que las remesas hayan registrado un descenso tan marcado. Se estiman que estas se redujeron cerca de un 10% en algunos países centroamericanos y todavía más en los casos de Colombia, Ecuador y México. Sin embargo, a pesar de que las remesas de los emigrados son muy importantes para algunas economías, el monto total recibido por este concepto durante el período 2003-2008 es equivalente al 1,7% del PIB latinoamericano.

Mucho más significativo fue el impacto de la contracción de la inversión extranjera hacia la región. El monto total de IED para el año 2009 alcanzó los U\$S 76.681 millones, U\$S

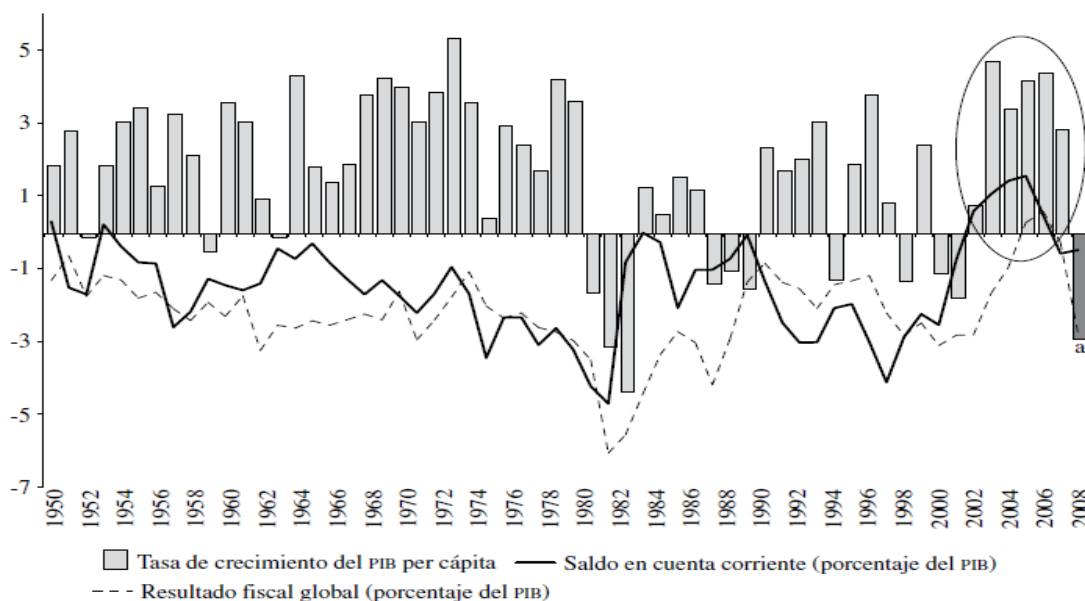
⁴ Programa creado por el Gobierno Federal para garantizar el mantenimiento de las inversiones y mitigar los efectos de la crisis financiera internacional sobre la economía brasileña con foco en los sectores de bienes de capital, exportación e innovación.

55.256 millones menos que en 2008. Esta reducción es equivalente al 1,3% del PIB regional del año 2008 medido en dólares corrientes.

Los Impactos de la crisis en las economías latinoamericanas

La crisis internacional interrumpe la fase de crecimiento de las economías latinoamericanas, fundamentalmente a partir del cuarto trimestre del año 2008 luego de la quiebra del Banco de Inversión Lehman Brothers en Estados Unidos. Si bien es posible encontrar diferencias entre los países de la Región, la contracción del nivel de actividad o por lo menos la desaceleración del crecimiento es un fenómeno común a todos. La caída en el PIB regional para el año 2009 es del orden del 1,8%, sin embargo este indicador esta fuertemente traccionado por el peso de la economía mexicana⁵ cuyo producto se desploma en un 6,5%. Si excluimos a México, América Latina en su conjunto exhibe un crecimiento prácticamente nulo para ese año, lo que igualmente está muy por debajo de lo exhibido durante los seis años anteriores.

Gráfico 17. América Latina y el Caribe: tasa de variación del PBI per cápita, saldo en cuenta corriente y resultado fiscal global (En tasa de variación anual y porcentajes del PIB)

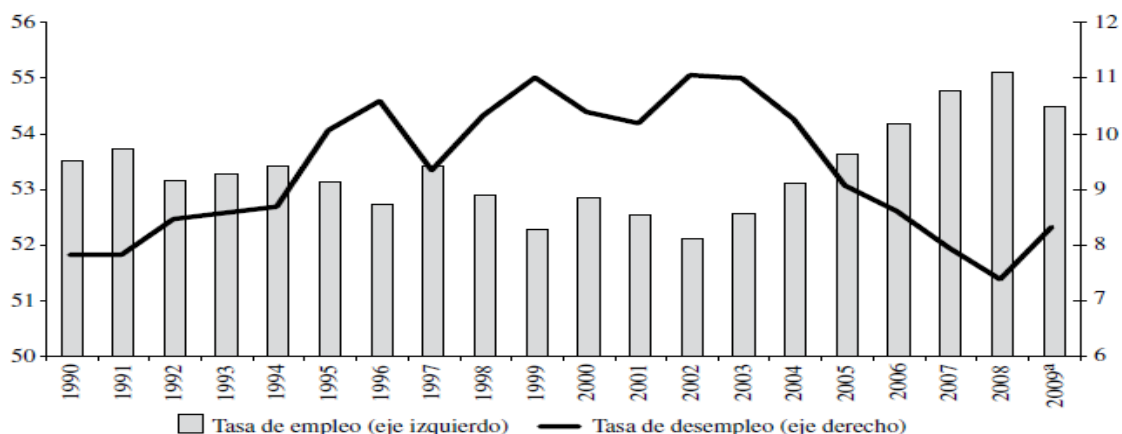


a/ Estimación. Fuente: Alicia Bárcena: “Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina y el Caribe”: una reflexión postcrisis” en Revista CEPAL N°100.

⁵ El PIB mexicano representa el 26,2% del total regional para el año 2008.

La reducción del nivel de actividad ha tenido, como era de esperar, consecuencias negativas para los indicadores sociales de empleo y pobreza. La tasa de desempleo urbano que había disminuido hasta 7,3% en el año 2008 ha repuntado como consecuencia de la crisis situándose alrededor del 8,2% en 2009.

Gráfico 18. América Latina y el Caribe: tasas de empleo y desempleo urbano, 1990-2009
(En porcentajes)

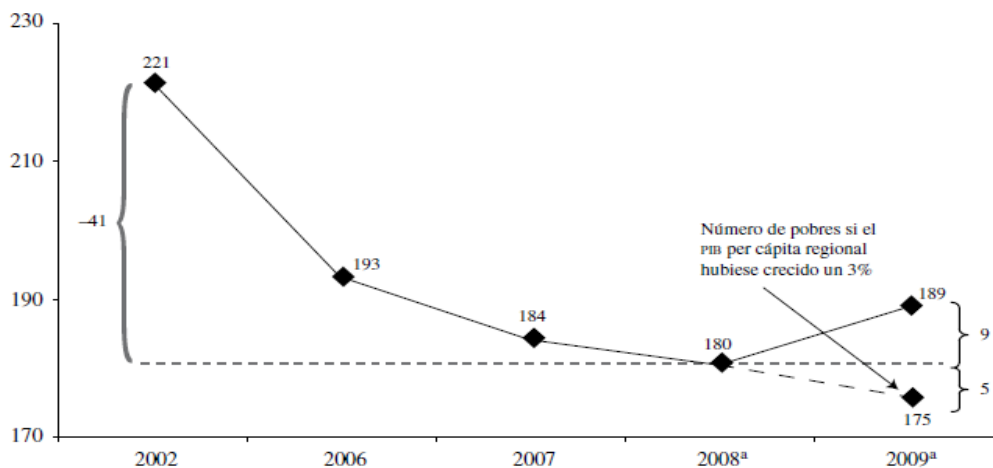


^a Estimación.

Fuente: Alicia Bárcena: “Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina y el Caribe”: una reflexión postcrisis” en Revista CEPAL N°100.

Por su parte las personas en situación de pobreza se incrementaron en 9 millones con respecto a 2008. Sin embargo la crisis no sólo ha provocado la irrupción de nuevos pobres sino que ha impedido que continúe el proceso de reducción de este indicador que se inicia a partir del 2003. De esta forma alrededor de otras cinco millones de personas que hubiesen podido escapar de la situación de pobreza, si la economía mantenía su ritmo de crecimiento, han visto empeorar aún más sus condiciones de vida durante 2009.

**Gráfico 19. América Latina y el Caribe:
Evolución de la pobreza y repercusión estimada de la crisis. (En millones de personas)**



ª Estimación

Fuente: Alicia Bárcena: “Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina y el Caribe”: una reflexión postcrisis” en Revista CEPAL N°100.

Las respuestas de los gobiernos

Del análisis realizado más arriba se desprende que los gobiernos de América Latina han tenido un mayor margen de maniobra que en el pasado para adoptar políticas contracíclicas. Las sensibles mejoras en la cuenta corriente del balance de pagos, relación entre deuda y PBI o deuda y exportaciones, situación fiscal y acumulación de reservas le han permitido a los países de la región instrumentar una serie de medidas que lograron suavizar el impacto de la crisis.

La política fiscal expansiva, en un escenario de contracción de la recaudación debido a la merma en el nivel de actividad, fue la principal herramienta utilizada. La disminución promedio de la recaudación en América Latina para el año 2009 se estima en 1,4% del PBI (promedio simple), mientras que el déficit global promedio de la región se ubicó en torno al 2,8%. Sin embargo la capacidad de maniobra ha variado mucho de un país a otro. En algunos países los mayores márgenes de acción estuvieron explicados por la existencia de ahorros acumulados en los buenos tiempos o por la posibilidad de acceder al crédito en condiciones ventajosas. En otros casos, es relevante la adopción de reformas

institucionales de carácter heterodoxas que le han permitido a los estados nacionales contar con una importante masa de recursos para fortalecer la política anticíclica. Como veremos más adelante esto ha sido particularmente importante para el caso argentino en donde se reestatizaron los fondos de jubilaciones y pensiones a finales del año 2008, en momentos donde la crisis internacional comenzaba a sentirse con fuerza sobre las economías de la región.

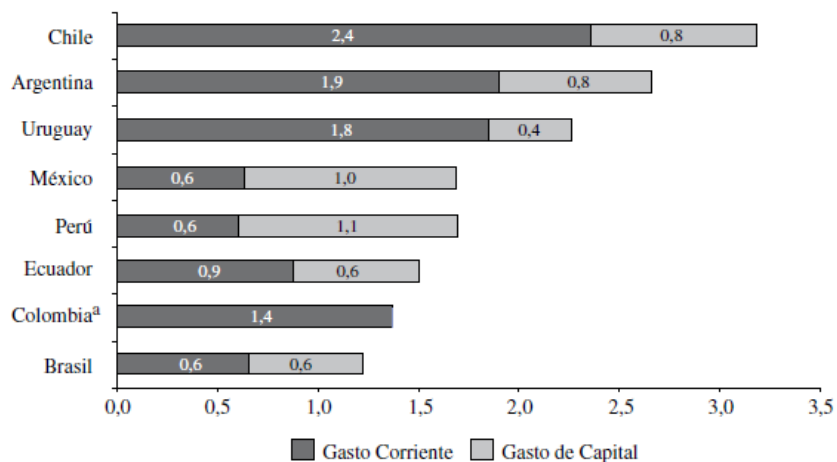
En línea con la necesidad de morigerar los impactos de la crisis durante los primeros nueve meses de 2009 hubo un importante incremento del gasto corriente y del gasto de capital. Khatiwada (2009), a partir de un relevamiento en 22 países de todo el mundo, destaca como una de las principales diferencias entre las economías desarrolladas y en desarrollo la distinta composición de los paquetes fiscales de estímulo anunciados. Mientras que en los primeros las principales medidas están asociadas a la reducción de impuestos, explicando aproximadamente el 34% del total, en los últimos la política más utilizada tiene que ver con el gasto en infraestructura, el cual representa aproximadamente el 46% de los paquetes anunciados por estos países.

En un trabajo del Banco Mundial, Shwartz, Andres y Dragoiu (2009) estiman el monto de los paquetes de estímulo en infraestructura para América Latina en U\$S 25 billones, lo que implicaría un incremento del 20% con respecto a lo que había sido planificado previamente. En términos de PBI este incremento supone, en promedio, una inversión adicional de entre 0,5% y 1% del producto. Estos autores señalan además, que la potencialidad de este tipo de gasto para generar empleo podría ser muy considerable para los países de la región⁶, promediando los 40.000 empleos por cada billón de dólares a través de una mezcla de subsectores de la economía⁷.

⁶ El nivel exacto de generación de empleo para una canasta de inversiones dada esta relacionada fundamentalmente con los salarios locales, la proporción de trabajadores calificados, los sectores bajo consideración, la tecnología desplegada y el grado de componente importado de los insumos.

⁷ En estos cálculos se excluye la creación de puestos de trabajo “de tercera ronda” inducidos por el consumo de los trabajadores empleados directa o indirectamente en el emprendimiento.

Gráfico 20. América Latina (países seleccionados): variación del gasto público, nueve primeros meses de 2008 – nueve primeros meses de 2009 (En porcentajes del PBI)



^a Corresponde a la variación del gasto total.

Fuente: Osvaldo Kacef y Rafael López-Monti “América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica” Revista de la CEPAL N°100.

En el cuadro que sigue a continuación se presentan algunas medidas de política fiscal contracíclica adoptadas por países de la Región implementadas o por lo menos anunciadas antes del comienzo del año 2010. Las mismas se canalizan fundamentalmente a partir de dos mecanismos. Por un lado a través de reducciones impositivas u otorgamientos de subsidios que tenían por finalidad estimular el consumo y la inversión privados y por otro mediante el incremento o adelantamiento del gasto en inversión pública fundamentalmente en aquellos proyectos capaces de generar un impacto rápido sobre la demanda agregada y el empleo.

Cuadro 3. Medidas de política fiscal contracíclicas anunciadas con anterioridad al 31-12-2009. Países seleccionados de América Latina

País	Disminución de impuestos, aumento de subsidios y beneficios tributarios	Aumento o anticipación del gasto
BOLIVIA	<p>En mayo de 2009 se comenzó a pagar el bono madre niño-niña Juana Azurduy. Los beneficiarios de este bono serán las madres gestantes y las niñas y niños menores de 2 años. La madre gestante recibirá cuatro pagos de 17 dólares correspondientes a cuatro controles prenatales y un pago de 17 dólares correspondiente al parto en instituciones designadas y un control postnatal. En el caso de los infantes se hará a la madre 12 pagos de 18 dólares correspondientes a 12 controles bimestrales integrales de salud.</p>	<p>Como parte del plan de contingencia 2009, la inversión pública llegará a 1.871 millones de dólares en 2009, un 33,5% más que en 2008. Se invertirán 870 millones de dólares en el sector de infraestructura (47% del presupuesto total), de los cuales 690 millones de dólares (37,5%) se destinarán a la construcción de caminos. El presupuesto del sector energético se incrementará un 51,8%, ya que recibirá 150 millones de dólares que equivalen al 7,9% del total calculado para 2009. Los proyectos hidrocarburíferos contarán con un presupuesto un 30,5% más elevado con respecto al actual.</p>
BRASIL	<p>Se anunciaron una serie de reducciones tributarias por un valor total de alrededor de 3.670 millones de dólares para impulsar el consumo. El 30 de marzo de 2009 se anunció un nuevo pacto fiscal que prevé una reducción adicional de impuestos de más de 730 millones de dólares. Las principales medidas se refieren al impuesto sobre productos industrializados (IPI). Además de seguir aplicándose la reducción de este impuesto a los vehículos por seis meses más (hasta septiembre de 2009), se aplicarán reducciones impositivas a motocicletas y 30 categorías de material de construcción. Como contraparte de los beneficios al sector automotriz, las ensambladoras se comprometieron a mantener su nivel de empleo.</p>	<p>El gobierno gastará los 6.340 millones de dólares reservados para el Fondo Soberano en proyectos que mantengan la demanda agregada. Se aprobó un aumento de 4.150 millones de dólares en el apartado inversiones del gobierno, que se sumarán a los 16.570 millones de dólares ya programados. Se anunció la liberación de 2.500 millones de dólares para inversiones en infraestructura. Estos recursos son financiados por el fondo de garantía por tiempo de servicio (FGTS). El 4 de febrero se anunció la ampliación de recursos para obras del Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) por más 62.140 millones de dólares hasta 2010 y otros 219.600 millones a partir de 2011. El 90% del primer monto será destinado a tres proyectos: inversiones en Petrobras, construcción de un tren entre Río y São Paulo y un programa de mejora portuaria.</p>
CHILE	<p>En enero se anunció un plan de estímulo fiscal que asciende a 4.000 millones de dólares, equivalentes al 2,8% del PIB, y su fin es estimular el crecimiento y el empleo a partir de la aplicación de medidas de corto plazo y reformas estructurales. Este plan incluye un mayor gasto público, rebajas tributarias e inyecciones de capital. También prevé incentivos directos, focalizados y que suponen efectos directos en la economía. Para su financiamiento se utilizará por primera vez el Fondo de estabilización económica y social (FEES); otros ingresos provendrán de la emisión de deuda autorizada en el presupuesto de 2009 (máximo de 3.000 millones de dólares) y de la reducción de la meta de la regla fiscal.</p>	<p>Política fiscal contracíclica en el presupuesto de 2009: Crecimiento real del gasto total del 5,7% (PIB 2,5%), Crecimiento del gasto social de un 7,8% (69% del gasto total), Crecimiento del gasto en infraestructura de un 8,8%. Se destinarán unos 7.000 millones de dólares a la inversión pública. El objetivo es concentrar la ejecución de las obras en el primer semestre de 2009. En el caso de las obras públicas, la inversión aumenta un 14,6% en proyectos que mejoran la conectividad, la infraestructura y el transporte. La inversión para el desarrollo de las regiones crecerá un 7,3% con recursos del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR). La inversión en vivienda crecerá un 10% real. Se prevé la construcción de 140.000 viviendas. Se pavimentarán más calles y pasajes y se darán 50.000 subsidios para el programa de protección del patrimonio familiar.</p>

COLOMBIA	<p>Los contribuyentes se beneficiarán de una reducción de impuestos de 960 millones de dólares, como resultado de disposiciones de la reforma tributaria del año 2006, en la que se aprobaron cambios que entran en vigencia en 2009:</p> <p>i) la tarifa nominal del impuesto a la renta disminuye del 34% en 2008 al 33% en 2009;</p> <p>ii) la tarifa al impuesto de timbre se reduce del 1,0% al 0,5%, y</p> <p>iii) el número de cuotas del impuesto al patrimonio se reduce de tres a dos en 2009.</p>	<p>Creación de un fondo de infraestructura por un monto de 500 millones de dólares por hasta 12 años. Participarán el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).</p> <p>La inversión total en obras públicas del gobierno nacional central llegaría en 2009 a más de 2.400 millones de dólares (1.700 millones de dólares en vías, 300 millones en vivienda y 225 millones en riego, entre otras inversiones).</p> <p>El gasto total en infraestructura de otras entidades públicas (entes territoriales, entidades descentralizadas y gasto en infraestructura financiado con regalías), alcanzaría en 2009 a 7.100 millones de dólares. Si se realiza lo planeado, la demanda del sector público crecería un 5,5%.</p>
ECUADOR	<p>Moratoria del anticipo del impuesto a la renta hasta diciembre de 2009 para los exportadores de los sectores más afectados por la crisis; reducción de la retención del impuesto a la renta sobre intereses pagados al exterior, al 0% para el sector bancario y el 5% para los empresarios privados hasta diciembre de 2009 (excepto capitales provenientes de paraísos fiscales).</p> <p>Se reducirán temporalmente los impuestos a la banca privada y se solicitará a las entidades capitalizar sus utilidades. Además, se permitirá a la banca acceder a estímulos fiscales a cambio de la colocación de créditos productivos.</p>	<p>Se anunció la utilización de cerca de 1.600 millones de dólares de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD) para inversión en proyectos productivos y generación de empleo. Estos fondos serán administrados por el Banco Central del Ecuador (BCE) y los ministerios coordinadores de la política económica y de la producción, y serán invertidos en proyectos de infraestructura y créditos para el sector productivo nacional.</p> <p>En octubre de 2009 se anunció un plan de estímulo para contrarrestar los efectos de la crisis, con 2.555 millones de dólares destinados a financiamiento de viviendas, obras en municipios, microcréditos e inversiones en infraestructura. El financiamiento proviene de utilidades del BCE y de parte de la repatriación de la RILD en el exterior.</p>
MÉXICO	<p>El 3 de marzo de 2008 se presentó el programa de apoyo a la economía, que incluyó 10 medidas en materia tributaria, de aportaciones a la seguridad social, fomento al empleo, simplificación arancelaria, gasto público, desarrollo en zonas marginadas, tarifas eléctricas y financiamiento a la banca de desarrollo para impulsar la actividad económica, la inversión y el empleo</p> <p>El Acuerdo nacional en favor de la economía familiar y el empleo (ANFEFE), anunciado el 7 de enero de 2009, incluye los siguientes puntos:</p> <p>i) Durante 2009 se congelarán los precios de las gasolinas y se reducirá un 10% el precio del gas licuado de petróleo. Asimismo, se reduce un 75% el aumento del precio del diésel.</p> <p>ii) Se reducirá el precio de la electricidad. Asimismo, se modificará la fórmula de determinación de las tarifas eléctricas industriales y se permitirá que un mayor número de empresas puedan optar por una tarifa de cargos fijos por 12 meses.</p>	<p>El 8 de octubre de 2008 se anunció el programa para impulsar el crecimiento y el empleo (PICE), que consta de lo siguiente:</p> <p>i) Estímulo fiscal de 6.390 millones de dólares, equivalente al 0,7% del PIB, destinado en general a un gasto adicional en infraestructura.</p> <p>ii) Aumento de financiamiento durante 2009 de 11.680 millones de dólares: 9.200 millones a través de la banca de desarrollo y 2.480 millones a través del Fondo Nacional de Infraestructura.</p> <p>iii) Programa de compras del gobierno para apoyar el desarrollo de las pymes.</p> <p>iv) Reforma integral al esquema de inversión de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y reformas para acelerar el gasto en infraestructura.</p> <p>En el marco del ANFEFE, se acelerará el Programa Nacional de Infraestructura. La inversión impulsada en este rubro por los sectores público y privado alcanzará los 40.340 millones de dólares en 2009</p>

PERÚ		<p>Para el bienio 2009-2010 se anunció un plan de estímulo económico por un monto de aproximadamente 4.000 millones de dólares (3,2% del PIB). En 2009, los principales componentes del plan son obras de infraestructura (1.650 millones de dólares), apoyo a sectores afectados por la crisis (exportadores no tradicionales, pymes y trabajadores, con un monto total de 290 millones de dólares) y protección social (sobre todo infraestructura social) con un monto de casi 230 millones de dólares. El 29 de enero de 2009 se presentó el primer conjunto de medidas para la implementación del plan de estímulo económico. Entre estas medidas, que ascienden a 1.420 millones de dólares (aproximadamente un 1,1% del PIB), se destacan las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - cancelación de deudas del Estado con las refineras, lo que redundó en la reducción de los precios de los combustibles; aumento de los recursos para inversiones y transferencia de recursos a gobiernos locales
URUGUAY	<p>Bonificación de la exoneración del impuesto a las rentas de las actividades económicas (IRAE) del 120% a las inversiones que se realicen durante 2009, en el marco de la ley de inversiones y nueva ponderación privilegiando los proyectos que supongan más empleo. Se exonerará el 100% del IRAE para la fabricación de equipos de energía, desde 2009 hasta 2014, y luego se irá reduciendo gradualmente hasta el 50% del IRAE en 2018. También se devolverá el IVA por las compras de insumos en el exterior para fabricar los equipos y se exonerará del IVA a los que compren ese equipamiento nacional. Respecto de la maquinaria agrícola, se aumenta del 75% al 100% la exoneración de IVA para la compra de insumos para su fabricación y se le agrega un régimen similar de exoneración del IRAE. A los efectos de las deducciones para el pago del IRAE se permitirá que algunos gastos (en particular los que financien proyectos de innovación y tecnología) se computen por una vez y media su valor real. Se prevé la deducción del IVA en las compras de diésel que realice el sector industrial, por un plazo de 90 días.</p>	

Fuente: CEPAL “La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009”.

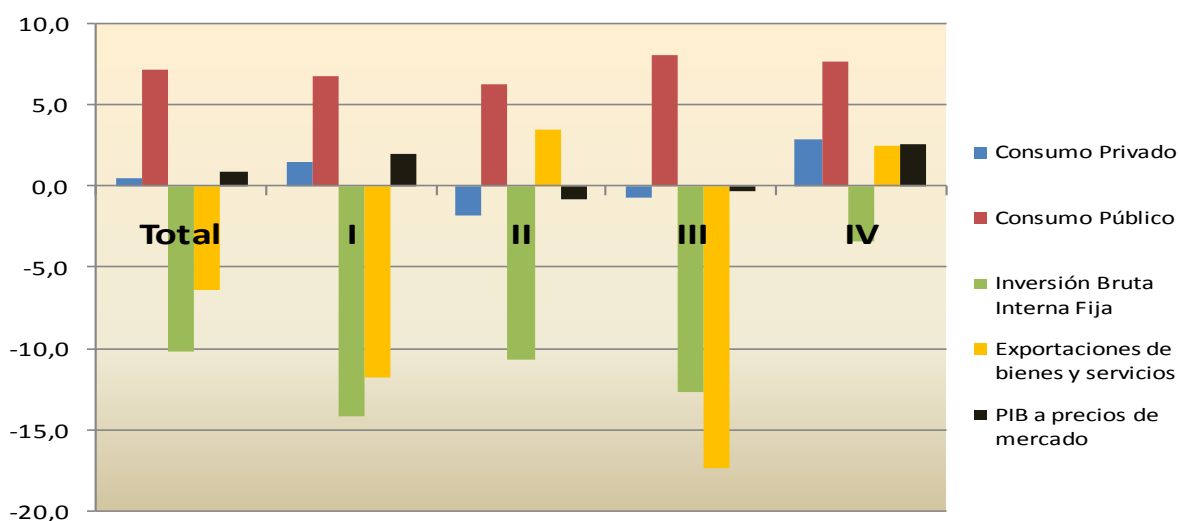
4.) Impacto de la crisis en el nuevo esquema macroeconómico argentino

De igual manera que para América Latina en su conjunto la crisis internacional interrumpe un período de crecimiento extraordinario para la economía argentina. Desde el año 2003 hasta el 2008 el PIB, a precios constantes del año 2000, se incrementó en un 63% lo que supone la tasa de crecimiento más alta de toda la región durante estos seis años. Si bien se parte de niveles muy bajos como producto de la notable caída del nivel de actividad, consecuencia del fracaso y derrumbe del régimen de Convertibilidad, la contundencia de estos indicadores nos impone evaluar esta etapa, más allá de los factores que lo hicieron posible, como una de las de mejor desempeño en la historia económica de este país.

Los canales de impacto de la crisis en Argentina

La evolución de la economía argentina durante los primeros 3 trimestres del año 2009 estuvo fuertemente influenciada por los impactos derivados de la crisis y por las políticas implementadas desde el gobierno nacional para intentar contrarrestar las consecuencias económicas y sociales de la misma. Si observamos la evolución de las cuentas nacionales podemos detectar la tracción que ejercieron los distintos componentes de la demanda agregada sobre el nivel de actividad. En este sentido, la reducción de las exportaciones y la caída de la inversión son relevantes para explicar la fuerte desaceleración del crecimiento que se produce durante el año. Si sumamos los impactos negativos de ambos componentes, sin contar sus implicancias indirectas, nos encontramos con un valor cercano a 5,4 puntos del PIB 2008.

Gráfico 21. Argentina: Variación porcentual de los distintos componentes de la demanda agregada respecto a igual trimestre de 2008 (a precios del año 1993)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

La Inversión

La profundización de la crisis internacional a partir del segundo semestre del año 2008 impulsó la generación de expectativas negativas acerca del devenir de la economía estimulando la adopción de actitudes conservadoras por parte de las empresas en cuanto a sus planes de expansión. La caída de la inversión bruta interna fija, a valores del año 1993, durante el 2009 es del 10,2% con respecto al año anterior. Esta retracción de los niveles de inversión es similar al 2,35% del PIB del 2008, sin embargo, el impacto directo sobre el nivel de actividad es sensiblemente inferior debido a que la mayor parte de la caída está explicada por la reducción de la demanda de equipo durable de origen importado. Esta última representa casi el 70% de la contracción de la inversión durante el año 2009. Por lo tanto el impacto directo sobre el nivel de producto imputable a la caída de la inversión es de 0,71 puntos del PIB 2008, en donde 0,46 p.p. corresponden a la construcción y 0,25 p.p. a la adquisición de equipo durable de origen nacional. Va de suyo afirmar que la caída de la inversión vinculada a la adquisición de equipos durables importados tiene un impacto en la producción y por lo tanto, si bien es más difícil su medición, presenta una fuerte incidencia en el nivel de actividad tanto en el corto como en el largo plazo.

Cuadro 4. Variación de la IBIF y de sus componentes

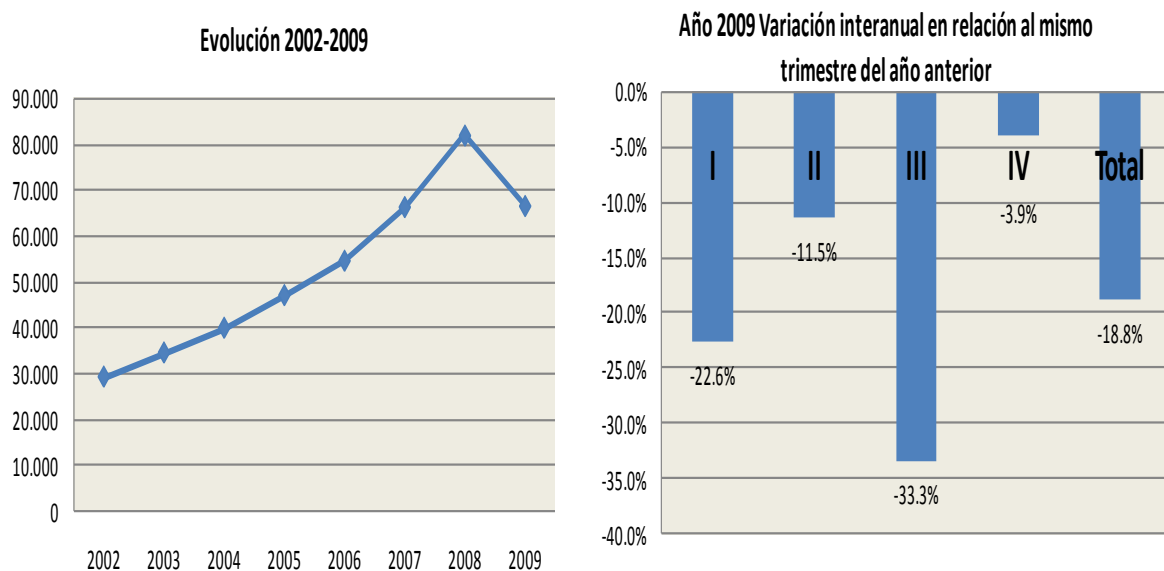
	Variación porcentual 2009/2008	Como porcentaje del PBI 2008
IBIF Total	-10,2%	-2,35%
Equipo durable de origen importado	-18,7%	-1,65%
Equipo durable de origen nacional	-6,8%	-0,25%
Construcción	-3,6%	-0,46%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

Las Exportaciones

El otro componente de la demanda agregada que presentó una fuerte contracción durante el 2009 son las exportaciones de bienes y servicios. La desaceleración del crecimiento económico mundial impacta fuertemente en las ventas externas de los países de América Latina y Argentina no es la excepción. Medidas en dólares corrientes las exportaciones argentinas, disminuyeron un 18,8%, lo que equivale a un 4,7% del PIB del año 2008. Se trata de un impacto de singular importancia ya que estas se habían transformado en uno de los argumentos centrales del modelo creciendo en forma ininterrumpida a una tasa promedio del 18,9% anual desde el año 2003.

Gráfico 22. Argentina: Exportaciones de bienes y servicios en dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

Como puede observarse en el cuadro 5 todos los grandes rubros de exportación sufrieron las consecuencias de la menor demanda global a través de la caída de los precios que van desde el 12,8% para las manufacturas de origen agropecuario hasta el 34,4% para combustibles y energía. La disminución en el valor exportado de los productos primarios, que explica cerca del 49% de la variación negativa total, estuvo fuertemente influenciada por la sequía que se produjo durante la campaña 2008/2009⁸. En efecto este es el único de los grandes rubros que tuvo una contracción de cantidades durante el 2009. Si las cantidades exportadas de productos primarios se hubiesen mantenido en los niveles del año anterior la contracción total de las ventas externas hubiese sido equivalente a 3,3 puntos del PIB 2008⁹ (un 30% inferior a la registrada). De esta forma, si bien las cuestiones climáticas han tenido una fuerte incidencia sobre el desempeño exportador de la economía, la contracción de la demanda global ha sido por sí misma el principal vehículo de transmisión de la crisis internacional.

Cuadro 5. Variaciones porcentuales de los índices de valor, precio y cantidad de exportaciones según grandes rubros. Año 2009 respecto al año 2008

Rubros	Valor	Precio	Cantidad	Participación en las exportaciones de 2008	Participación en el total de la caída de las exportaciones en 2009
Productos primarios	-43,1	-16,5	-31,9	23,0%	48,6%
MOA	-9,8	-12,8	3,5	34,1%	16,4%
MOI	-14,1	-15	1,1	31,5%	21,8%
Combustibles y energía	-23,8	-34,4	16,2	11,4%	13,3%
Exportaciones - Nivel general	-20,4	-16,8	-4,4	100,00%	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

⁸ La caída de la producción con respecto a la campaña 2007/2008 afectó a los cuatro cultivos más importantes. Según datos de la Secretaría de Agricultura la cosecha de maíz, trigo, soja y girasol se contrae en un 43%, 53%, 31% y 38% respectivamente.

⁹ Se trata de una estimación de mínima ya que el incremento de las cantidades exportadas hubiese profundizado la caída de los precios por ser la Argentina uno de los principales exportadores de algunos de estos commodities.

El nuevo esquema macroeconómico

“Puede ser que en 2010 crezcamos al 3 por ciento, porque las condiciones internacionales nos favorecerán. Pero a la hora de mirar el mediano plazo, soy pesimista. El modelo está agotado”. (Carlos Melconian, diario Clarín, 14 de Diciembre de 2009)

“Uno de los temas estructurales que dificultarán crecer más del 3 por ciento en 2010 – como lo hará casi toda la región, con Brasil al frente– es la escasísima inversión agregada. Por otra parte, las políticas equivocadas del Gobierno han llevado al país a un gravísimo problema energético. No hay electricidad para producir más.” (Orlando Ferreres, diario Perfil, 15 de noviembre de 2009)

“Dejamos las tasas chinas de crecimiento para siempre. Hasta después de las elecciones de 2011 no va a haber inversión en el país para motorizar el crecimiento. No vamos a una crisis, vamos a un parate de la actividad hasta que cambiemos por otro gobierno.” (Carlos Rodríguez, diario Ambito Financiero, 24 de noviembre de 2009).

“A medida que nos acerquemos a mediados de 2010, obviamente, la situación de inversión, de inflación, del financiamiento del déficit fiscal, de las distorsiones microeconómicas que subsidios y compensaciones han generado, van a ir produciendo expectativas de riesgo de crisis macroeconómica.” (Miguel Angel Broda, diario Clarín, 6 de diciembre de 2009).

“Aunque las autoridades lo soslayan, esta bonanza debe mucho al retorno del mismo viento de cola que empujó la economía desde 2002 hasta la crisis de 2008, con una fuerza no vista desde la década del 20, en el siglo pasado, por el vigoroso crecimiento de los países emergentes”.... “Se cifraron con el siglo demasiadas esperanzas en el tipo de cambio alto, elemento importante pero insuficiente, casi sin atender la construcción de competitividad basada en instituciones y en inversiones de calidad.” (J.J. Llach, diario La Nación, 11 de agosto de 2010).

Durante el año 2009 la política fiscal se transformó en un instrumento fundamental para enfrentar la crisis. Como veremos más adelante esto tuvo un impacto sensible en el resultado de las cuentas públicas debido a que tanto el aumento de las erogaciones como de las exenciones impositivas con el objeto de fortalecer el consumo y la inversión

privados fueron realizadas en un contexto de brusca desaceleración del nivel de actividad y por lo tanto de la recaudación. Sólo es entendible la capacidad que tuvo Argentina para implementar estas políticas, en un contexto de enormes restricciones para acceder al crédito internacional, a la luz de la profunda modificación del esquema macroeconómico que se da a partir del abandono del régimen de convertibilidad.

Los Pilares¹⁰

La reestructuración macroeconómica, que se inicia a comienzos del año 2002 y se profundiza a partir del 2003 supone, además de la abolición de una paridad fija de cambio con la moneda estadounidense, la adopción estratégica de dos decisiones de política económica que se van a transformar en los pilares fundamentales sobre los cuales se desenvuelve el actual modelo. Por un lado, el sostenimiento de un tipo de cambio competitivo y múltiple y por otro, la adopción de una política deliberada de expansión del gasto público que generó las condiciones, a través de un fortalecimiento de la demanda interna, para el crecimiento de la inversión pública y privada.

El tipo de cambio real medido en función de la evolución de los precios internos y las cotizaciones de las monedas de los socios comerciales de Argentina (TCRM) se mantuvo en valores muy por encima de los registrados durante la década del noventa. Esto fue consecuencia de la adopción de una estrategia de sostenimiento de la paridad cambiaria a partir de la intervención en el mercado de divisas y de la puesta en vigencia de mecanismos de control a la entrada y salida de capitales. Sobre este punto Frenkel (2008) afirma que la preservación de un tipo de cambio real competitivo y estable es una de las contribuciones más importantes que puede hacer la política macroeconómica al crecimiento y al empleo. En primer lugar porque este instrumento es el que determina los

¹⁰ Una de las principales objeciones al desempeño del actual esquema macroeconómico por parte de sus detractores está vinculado a la evolución de la tasa de inflación. Desde estas perspectivas el aumento de los precios domésticos estaría causado por factores inherentes al modelo, relacionados con la política fiscal, monetaria y cambiaria. La opinión de los autores de este trabajo es que las causas de este fenómeno están vinculadas a la puja distributiva y a la morfología de determinados mercados clave de la economía argentina. Para una profundización de este tema, desde un enfoque similar ver los DT N° 35 y 36 del CEFID-AR de próxima edición.

incentivos para la producción de una amplia gama de productos comercializables en el ámbito internacional para su colocación en el mercado externo o el interno, adquiriendo una singular importancia en un contexto de acuerdos internacionales que restringen la utilización de aranceles o subsidios. En segundo lugar porque fomenta un uso más intensivo de la fuerza de trabajo en las actividades productivas adicional al que resulta del aumento de la producción¹¹ y finalmente por desempeñar un papel preventivo de crisis externas y financieras a través de sus efectos sobre el balance de pagos y la acumulación de reservas internacionales.

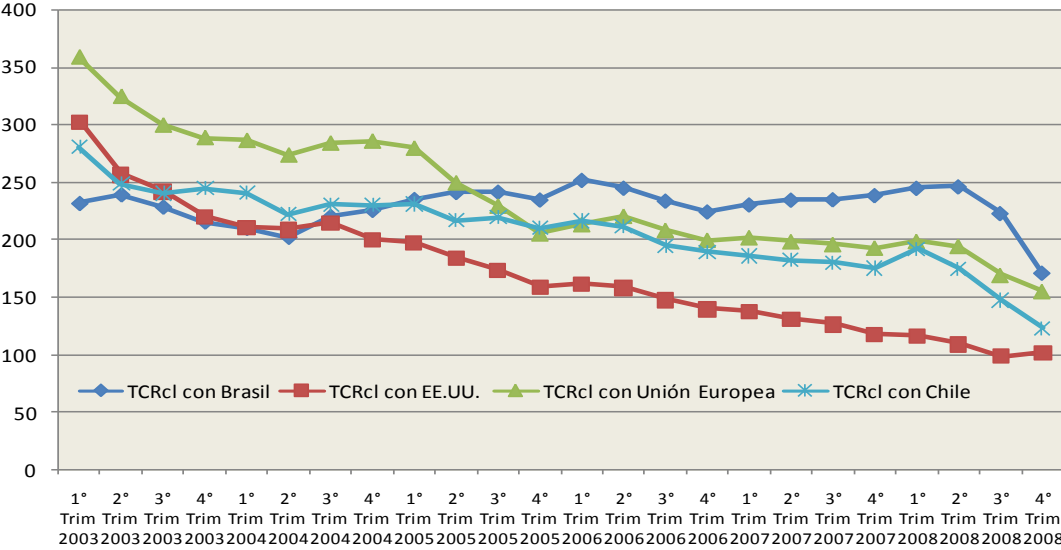
Con posterioridad al derrumbe de la convertibilidad, el sostenimiento de una paridad cambiaria competitiva generó una mejora en la rentabilidad relativa de la producción nacional de bienes transables que permitió la recuperación de algunas actividades que habían sido afectadas seriamente durante los años noventa a partir de la apertura comercial y la veloz apreciación real. La conjunción de un TCRM competitivo con el incremento de los precios de los principales productos de exportación permitió la existencia de una cuenta corriente del balance de pagos superavitaria y habilitó la posibilidad de acumular divisas en el Banco Central como mecanismo de defensa ante posibles presiones sobre el tipo de cambio nominal.

En el gráfico que se presenta a continuación se muestra la evolución de la competitividad externa medida como la relación entre los costos laborales en la industria manufacturera expresados en dólares para la Argentina y para los principales destinos de exportación de sus productos (TCRcl). Los índices se construyen de forma tal que un incremento relativo en los costos laborales argentinos disminuye los valores de los mismos. De esta forma es posible observar que durante el período de expansión se ha producido una pérdida de competitividad con respecto al overshooting generado con posterioridad al abandono de la paridad fija. El final de la serie está influenciado por la devaluación de la mayoría de las monedas con respecto al dólar al comienzo de la crisis internacional, efecto que se corrige durante el 2009, a partir de la depreciación del peso. Sin embargo, si excluimos del análisis

¹¹ Este canal se desarrolla por la utilización de tecnologías más intensivas en mano de obra dando lugar a un incremento de la elasticidad $\frac{\text{empleo}}{\text{producto}}$.

los últimos meses del 2008 también es posible distinguir una apreciación creciente que tiene su excepción en el caso brasileño, en donde la constante apreciación del real permitió mantener el índice con ese país relativamente estable. La pérdida de competitividad cambiaria tiene su correlato en la importancia de las exportaciones a cada uno de estos socios comerciales en términos de crecimiento del producto. En efecto, a partir del año 2006, la relación entre exportaciones y PBI sólo es claramente creciente para aquellas que tienen como destino el mercado brasileño, impulsadas por el avance de la complementariedad productiva en determinados sectores industriales en el marco del proceso de integración económica regional. Si bien las exportaciones a la UE en términos de PBI crecen en el año 2008, estas están fuertemente influenciadas por el aumento en los precios internacionales de los alimentos y por el alto porcentaje de productos primarios en la canasta exportadora para ese destino (Gráfico 21).

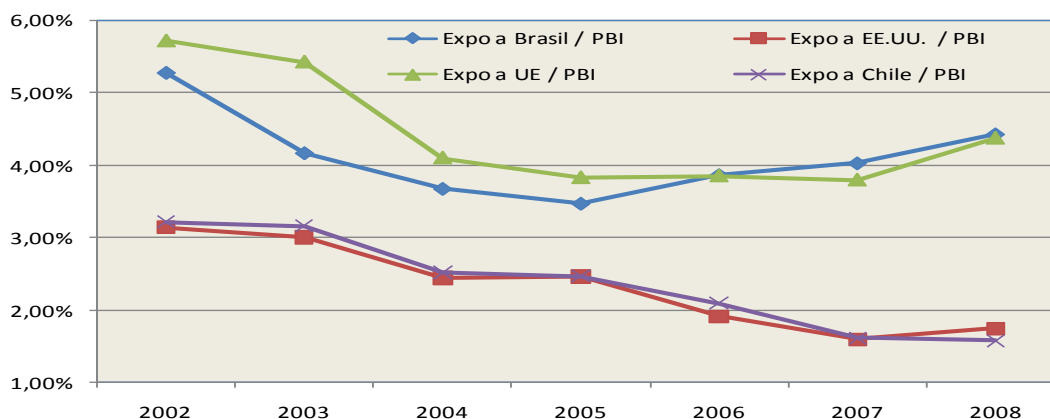
Gráfico 23. Evolución de los TCRcl* (Dic 2001=100) de Argentina con Brasil, Chile, EE.UU. y la Comunidad Europea. Enero 2003-Diciembre 2008



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC, BCRA, Banco Central de Chile, IBGE, BLS y Eurostat.

* Relación entre los costos laborales industriales medidos en dólares entre Argentina y cada socio comercial

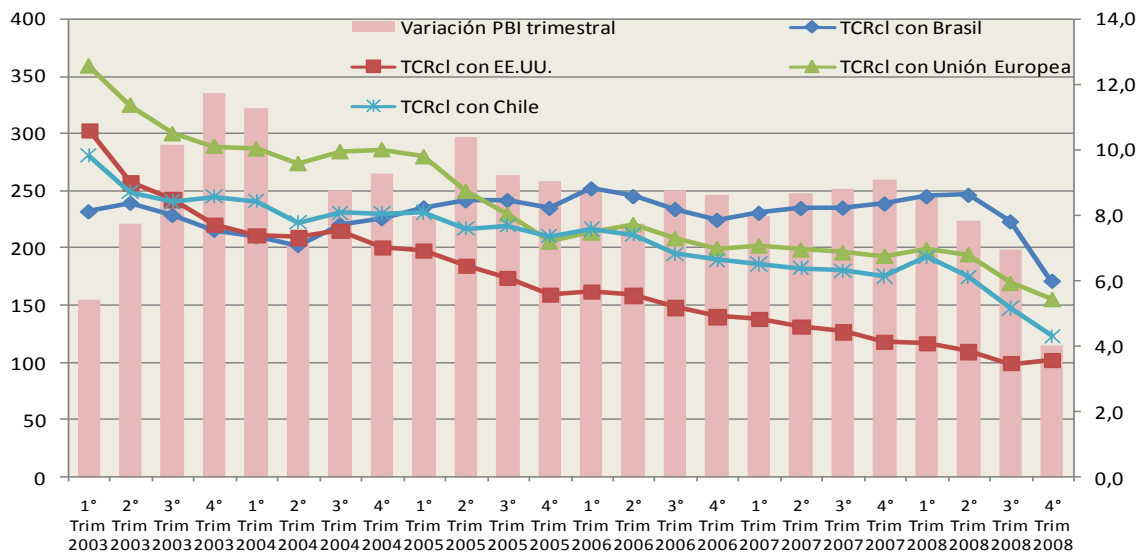
Gráfico 24. Evolución de la relación entre Exportaciones y PBI con los principales destinos de exportación. Enero 2003-Diciembre 2008



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Una cuestión relevante para destacar, a partir del análisis precedente, es el escaso impacto de este proceso de ajuste de competitividad cambiaria en las tasas de crecimiento de la economía argentina (Gráfico 22). En efecto, la tasa de crecimiento trimestral del PBI en relación al mismo trimestre del año anterior no presenta signos claros de desaceleración hasta la irrupción de la crisis internacional en la economía real. Concretamente la tasa promedio de crecimiento desde el primer trimestre del 2003 hasta el primer trimestre del 2006 es de 9% mientras que para el tramo que va desde el segundo trimestre de 2006 hasta la irrupción de la crisis, a finales del tercer trimestre de 2008, es de 8,3%. Una diferencia exigua teniendo en cuenta además que durante los primeros trimestres del período de expansión el crecimiento se explica en parte por el efecto rebote que genera la reutilización de capacidad instalada que había quedado ociosa como consecuencia de la recesión que se inicia a partir del año 1999 y que el segundo período esta influenciado negativamente por el conflicto con las patronales agropecuarias.

Gráfico 25. Evolución de los TCRcl* (Dic 2001=100) y el PBI trimestral (eje derecho) en relación al mismo trimestre del año anterior. Enero 2003-Diciembre 2008



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC, BCRA, Banco Central de Chile, IBGE, BLS y Eurostat

* Relación entre los costos laborales industriales medidos en dólares entre Argentina y cada socio comercial

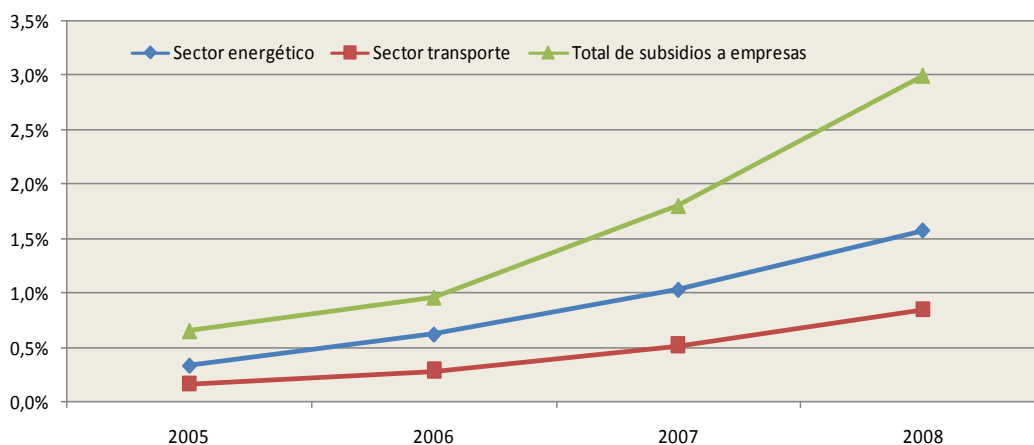
Algunos economistas han interpretado el crecimiento de los últimos años como una etapa transitoria derivada de los efectos del sostenimiento “artificial” de un tipo de cambio real alto que sumado a la existencia de excelentes precios internacionales para la producción agropecuaria habría dinamizado al sector exportador tradicional y a partir de éste al conjunto de la economía sin haberse producido incrementos significativos en la productividad. De este tipo de interpretaciones se desprende que una apreciación importante del tipo de cambio real, tendría como resultado un freno o por lo menos una brusca desaceleración de la tasa de crecimiento. Sin embargo, como se señaló más arriba, la relación entre la variación de los TCRcl y los niveles de actividad parece contradecir esta hipótesis de comportamiento de la economía argentina.

Es necesario entonces incorporar algún otro elemento explicativo para comprender las causas que permitieron mantener altas tasas de crecimiento a pesar de que el sector manufacturero haya experimentado un sostenido proceso de recuperación de los salarios medidos en dólares. En este sentido es insoslayable el papel que cumplió el incremento de las erogaciones de la administración nacional con el objeto de fortalecer el consumo y la

inversión privados. Este gasto operó en forma expansiva sobre la demanda agregada a través de tres canales principales:

- ✓ *Otorgamiento de subsidios a empresas con el objeto de mantener bajos los precios de determinados bienes y servicios.*
- ✓ *Ampliación de la cobertura previsional y de los programas de empleo.*
- ✓ *Incremento de la inversión pública de la administración nacional.*

Gráfico 26. Evolución de los subsidios a empresas como porcentaje del PBI. 2005-2008. En %

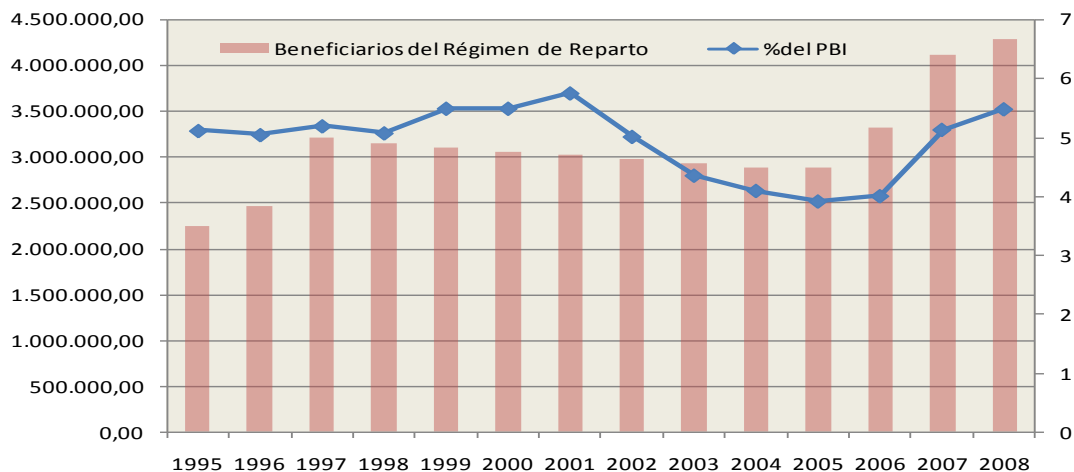


Fuente: Elaboración propia según datos de ASAP.

Los subsidios destinados a empresas con el objeto de fijar precios se incrementan sensiblemente a partir del año 2005 y se dirigen mayoritariamente hacia los sectores de transporte y energía que acumulan, entre ambos, el 84% de los subsidios totales destinados a las empresas durante el período 2005-2008. En un contexto de subas de precios y salarios, esta medida estimuló el consumo privado transfiriendo ingresos hacia las familias a través de una caída en la relación entre el precio de las tarifas de los servicios públicos y los ingresos nominales de la población que permitió redireccionar una parte del gasto de los hogares hacia la adquisición de otros bienes y servicios generando una ampliación del mercado para la producción local. Por otra parte la demanda de inversión se vio estimulada por dos factores que operaron simultáneamente: la reducción en el

costo de insumos esenciales para el proceso productivo y el efecto positivo que causó el congelamiento de tarifas sobre los salarios reales.

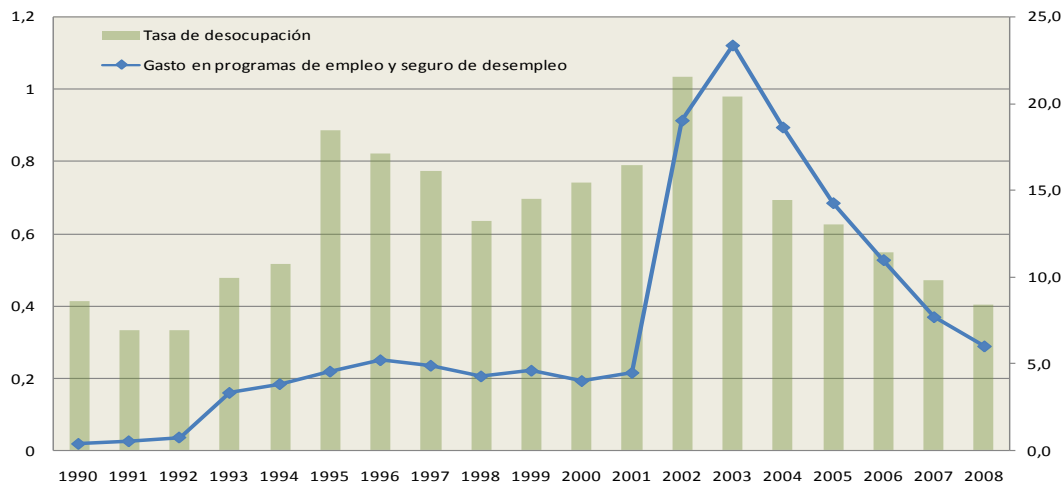
Gráfico 27. Evolución de la cantidad de beneficiarios del Régimen de Reparto* y del gasto en Jubilaciones y Pensiones como % del PBI (eje derecho) 1995-2008.



*A diciembre de cada año

Fuente: Elaboración propia sobre datos del Boletín Estadístico de la Seguridad Social. Ministerio de Trabajo.

Gráfico 28. Evolución de la tasa de desocupación (eje derecho) y del gasto en programas de empleo y seguro de desempleo como % del PBI. 1990-2008



Nota: Los datos sobre tasas de desocupación son los relevados durante el mes de mayo para el período 1990-2002 y los del primer trimestre del año para el período 2003-2008.

Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Política Económica del MECON e INDEC.

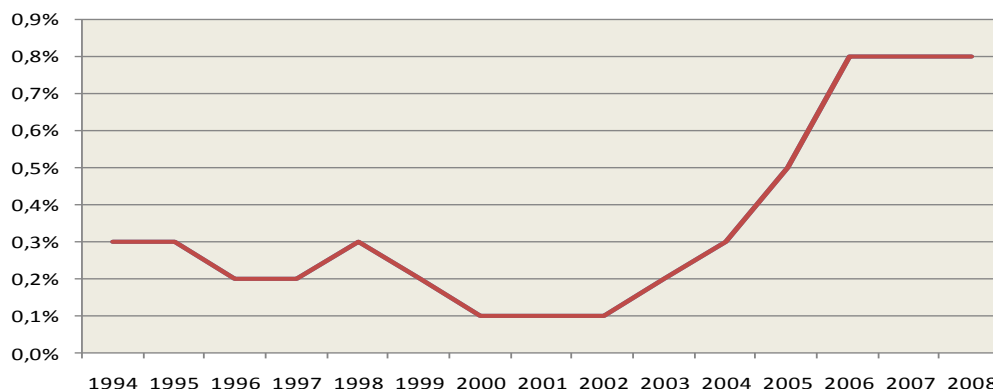
El 7/01/2005 se publica en el Boletín Oficial la ley 25.994 que permite acceder al beneficio previsional a personas en edad de jubilarse que carecían de los requisitos legales

estipulados por la normativa anterior. Esta medida permite contrarrestar el impacto negativo del desempleo masivo y el incremento del trabajo informal generado por la convertibilidad llevando la tasa de cobertura previsional desde el 49% al 85% entre 2001 y 2009. De esta forma durante el período que va desde el tercer trimestre de 2005 hasta el cuarto de 2008, se incorporaron 2.015.614 personas, a través de la moratoria previsional, al conjunto de los beneficiarios del sistema de jubilaciones y pensiones. En ese mismo lapso de tiempo el gasto por prestaciones pasa de 3,9 a 5,5 puntos del PBI mientras que el incremento observado del haber medio se explica básicamente por los continuos aumentos sobre las remuneraciones mínimas.

En el año 2002 se produce un fuerte aumento del gasto social destinado a paliar la explosión en las tasas de desempleo y pobreza que se había producido como consecuencia de la devaluación y del arrastre de más de tres años de recesión. En ese momento los planes para Jefes de Hogar Desocupados otorgaban un ingreso a más de dos millones de personas que no tenían posibilidades de reinsertarse rápidamente en el mercado laboral. A partir del año 2003 comienza un período de recuperación de la actividad económica que disminuye sensiblemente la cantidad de personas con problemas de empleo posibilitando una reducción del gasto destinado a programas de reinserción laboral y seguro de desempleo. Sin embargo, como se observa en el gráfico, estas erogaciones se mantuvieron en niveles muy superiores a los observados durante la década del noventa.

El incremento del gasto vinculado a las jubilaciones y a la problemática del desempleo posibilitó una transferencia de ingresos hacia sectores de bajos recursos con múltiples necesidades insatisfechas y tuvo, como era esperable, un efecto expansivo sobre el consumo privado.

Gráfico 29. Evolución del Gasto en IRD de la Administración Nacional del Sector Público como % del PBI a precios corrientes 1994-2008



Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Política Económica MECON

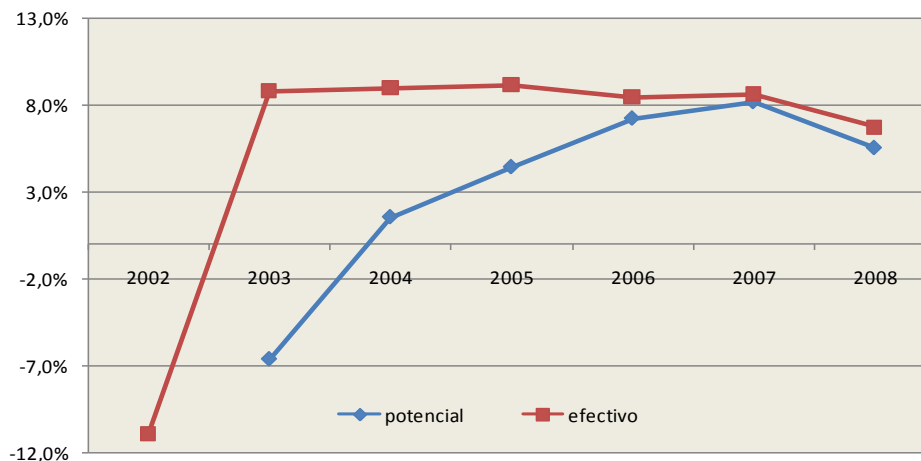
También tuvo efectos expansivos sobre la demanda agregada el mayor gasto en inversión real directa por parte de la administración nacional del sector público (IRD). Como se puede observar en el gráfico el gasto en IRD como porcentaje del producto comienza a crecer a partir del año 2003 y durante el período 2006-2008 es equivalente al 0,8% del PBI. La demanda de inversión por parte del gobierno nacional no solo dinamiza la producción de otras industrias sino que permite además un incremento en la productividad a través de mejoras en la infraestructura vial, portuaria, energética, etc.

Por lo expuesto más arriba entendemos que el gasto público ha cumplido un rol estratégico durante el período de expansión. La experiencia argentina parece seguir el patrón enunciado, entre otros, por Amico (2009) en donde la evolución del PBI potencial no está determinado sólo por fuerzas del lado de la oferta sino que es fundamental la existencia de histéresis¹² entre el PBI efectivo y el PBI potencial. Esto implica que la evolución del producto efectivo no giraría en torno a un hipotético producto potencial que se movería lentamente sino que este último sería quien sigue en su recorrido al producto efectivo. En este caso la política fiscal sería una herramienta de construcción de la

¹² Concepto proveniente de la física, asociado a fenómenos magnéticos permanentes o remanentes. Aplicado a la economía pretende dar cuenta de la importancia de la historia previa para explicar el comportamiento efectivo del objeto de estudio. Así la histéresis implica que los cortos plazos van generando el sendero económico de largo plazo.

tendencia de crecimiento a partir de su influencia en el ciclo económico a través de la demanda agregada. Si observamos la evolución de ambos productos durante el período de expansión nos encontramos con que el PBI potencial¹³ ha seguido con rezago al PBI efectivo, es decir que a medida que la producción se expandió, estimulada por la demanda, la frontera de posibilidades de producción se ha ido moviendo hacia delante.

Gráfico 30. Tasas de variación del PBI efectivo y potencial 2003-2008



Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC.

Es necesario recalcar que esta expansión del producto liderada por la demanda agregada fue facilitada por la adopción, como se explicó más arriba, de un tipo de cambio competitivo y múltiple. En primer lugar porque permitió evitar la restricción externa que podría haberse producido a partir de un crecimiento de las importaciones de bienes de capital y de consumo originadas como consecuencia del proceso de expansión, y en segundo lugar, porque una parte importante de la expansión del gasto público fue financiada a partir del cobro de los derechos de exportación.

Como señalamos más arriba, la expansión del gasto ha generado las condiciones para un incremento de la inversión privada, posibilitando un aumento de la capacidad productiva que se refleja en la mejora significativa de la productividad industrial. Desde el año 2002 al 2008 el producto por trabajador se incrementa un 31,7%, un tanto por debajo del

¹³ Para la estimación del PBI potencial se tomaron los datos sobre utilización de la capacidad instalada en la industria que publica el INDEC, siendo que el PBI potencial = $\frac{PBI\ efectivo}{\% de\ capacidad\ instalada\ utilizada}$

incremento de la productividad en EE.UU. pero claramente por arriba de lo que se observa para los casos de Brasil y la Unión Europea. Por otra parte esta mejora en la eficiencia productiva, a diferencia de lo ocurrido durante la convertibilidad, se da paralelamente a un proceso de recuperación del empleo industrial que se incrementa casi un 40% durante el mismo período.

Cuadro 6. Variación del producto por trabajador en la industria manufacturera en Argentina, EE.UU., Brasil y la Unión Europea. 2002-2008.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Argentina	100,0	111,6	116,0	118,6	123,5	127,9	131,7
EE.UU.	100,0	108,0	118,3	122,8	129,0	137,1	137,0
Brasil	100,0	99,3	104,0	104,0	104,4	106,6	105,4
Unión Europea	100,0	102,4	107,2	110,4	116,6	120,8	118,9

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC, IPEA, BLS y Eurostat

A continuación se describen brevemente los cambios cualitativos en el comportamiento de algunas variables fundamentales que se evidencian durante el período de expansión 2003-2008.

Los cambios cualitativos

En primer lugar, a diferencia de lo ocurrido en episodios anteriores de shocks externos, el sistema financiero no presentó dificultades que obligasen al cierre de entidades o al socorro de las mismas por parte del Banco Central. Si bien la relación $\frac{\text{Crédito al SPNF}}{\text{PBI}}$ sigue siendo muy baja, aún en comparación con otros países de la región, el hecho de que los bancos pudieran atravesar la crisis internacional sin mayores dificultades revela la solidez alcanzada por el sistema financiero con posterioridad a la debacle del año 2001. Estas fortalezas están vinculadas a un alto grado de liquidez, una baja proporción de la cartera morosa y una participación mayoritaria de los préstamos y depósitos en moneda doméstica. Además las reservas acumuladas por la autoridad monetaria, que a fines del año 2008 eran equivalentes al 60% del agregado monetario M3, constituyeron un

respaldo importante ante la posibilidad de una corrida financiera. En cuanto al impacto sobre la capacidad de intermediación financiera del sistema es importante señalar que durante la etapa más crítica (septiembre 2008/septiembre 2009), el monto total de financiamiento otorgado por los bancos al sector privado se reduce en un 14,1% mientras que los depósitos totales disminuyen un 12,8% medidos ambos en dólares corrientes. En el cuadro que se presenta a continuación se puede observar el rol contracíclico desempeñado por la banca pública nacional en este período, el cual, sin embargo, no alcanza a compensar la caída de los préstamos en el resto del sistema.

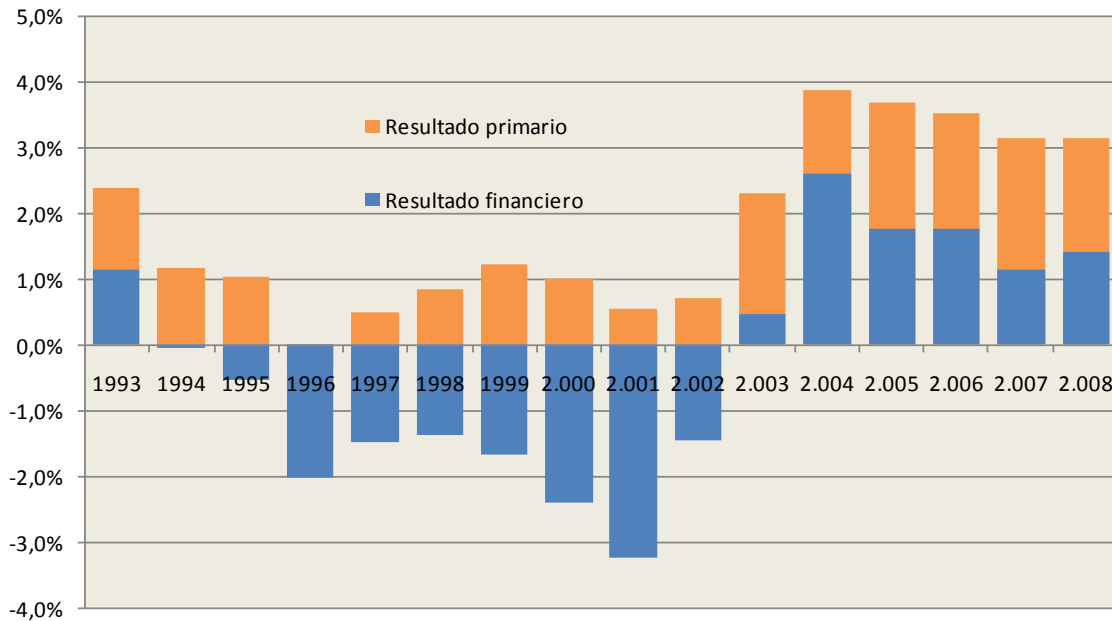
Cuadro 7. Variación del stock de préstamos totales medidos en dólares corrientes por grupo de bancos. Septiembre de 2008 – Septiembre de 2009. En Porcentajes

	Total Préstamos al SPNF
Total Bancos	-14,1%
Bancos Públicos	-1,9%
Nacionales	6,2%
Provinciales y municipales	-9,0%
Bancos Privados	-18,8%
S.A.de capital nacional	-19,1%
Cooperativos	-16,7%
Locales de capital extranjero	-17,8%
Suc. entidades fcieras del exterior	-24,6%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

En segundo lugar hay una modificación estructural en el resultado de las cuentas del sector público nacional no financiero. Durante el periodo 2003-2008 se observan seis años consecutivos de superávit fiscal global, lo que representa un hecho absolutamente atípico en la historia económica argentina. Esto permitió reducir las necesidades de financiamiento del gobierno y por lo tanto ir ganando grados de libertad para poder impulsar una política autónoma con respecto a las presiones de los organismos financieros internacionales que habían condicionado sensiblemente la política económica durante la etapa anterior. En este sentido, como veremos más adelante, la reforma del sistema previsional tuvo una importancia fundamental en el fortalecimiento de las cuentas públicas en momentos donde empezaban a observarse los primeros síntomas de la crisis sobre la economía real.

Gráfico 31. Argentina: Resultado fiscal primario y global del Sector Público Nacional No Financiero*. Base Caja 1990-2008. (Como porcentaje del PBI)



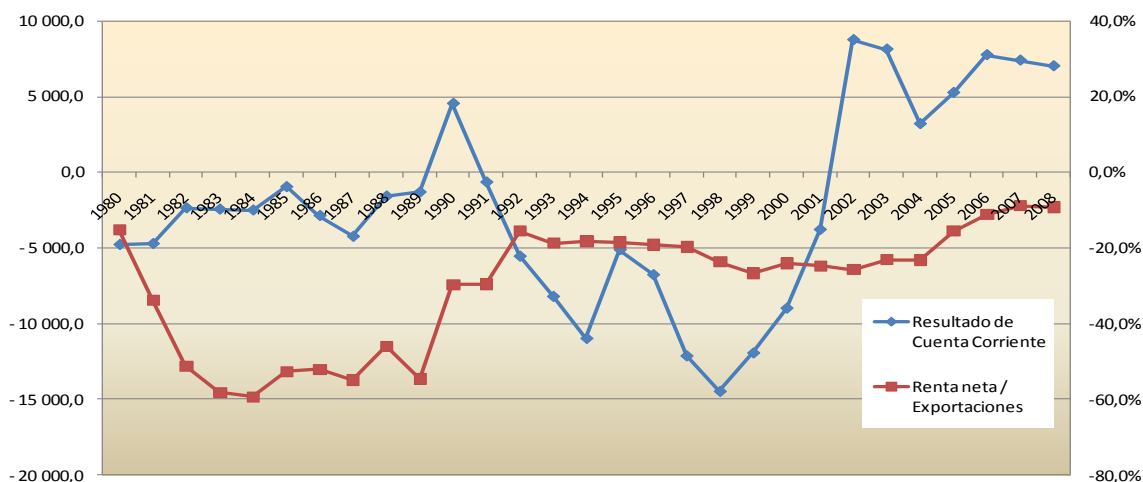
*Incluidos los ingresos por privatizaciones Fuente: MECON. Secretaría de Política Económica

En tercer lugar, el otro factor que define una nueva etapa en cuanto a la evolución de las variables macroeconómicas fundamentales tiene que ver con el resultado de la cuenta corriente del balance de pagos. A partir del año 2002 se observa un superávit que se mantiene a pesar del fuerte crecimiento económico que se inicia en el año 2003. Esto implica que el incremento de las importaciones derivadas del aumento en el ingreso no logra revertir el resultado final del sector externo. A diferencia de lo ocurrido en otros períodos históricos, el superávit del sector externo no se mantiene partir de una caída en el poder de compra de los sectores populares que aumenta los saldos exportables y reduce las importaciones sino que ocurre paralelamente a un proceso de mejora de los salarios reales y de la participación de los trabajadores en el ingreso nacional.

Las exportaciones, medidas en dólares corrientes, habían crecido a una tasa acumulativa anual similar a las importaciones durante el período 2001-2008, cercana al 15%. Por su parte también se observaba una reducción de la importancia relativa de las transferencias netas por derechos de propiedad que pasan de representar el 24,8% de las exportaciones

en 2001 al 9,3% en 2008. En el gráfico siguiente puede observarse lo atípico que fue un resultado positivo de la cuenta corriente del balance de pagos en los últimos años ya que, con excepción de 1990, el sector externo había presentado un saldo negativo recurrente durante todo el período 1980-2001.

Gráfico 32. Argentina: Resultado de la cuenta corriente del balance de pagos y relación entre la renta neta y las exportaciones 1980-2008. (En dólares corrientes y porcentajes)

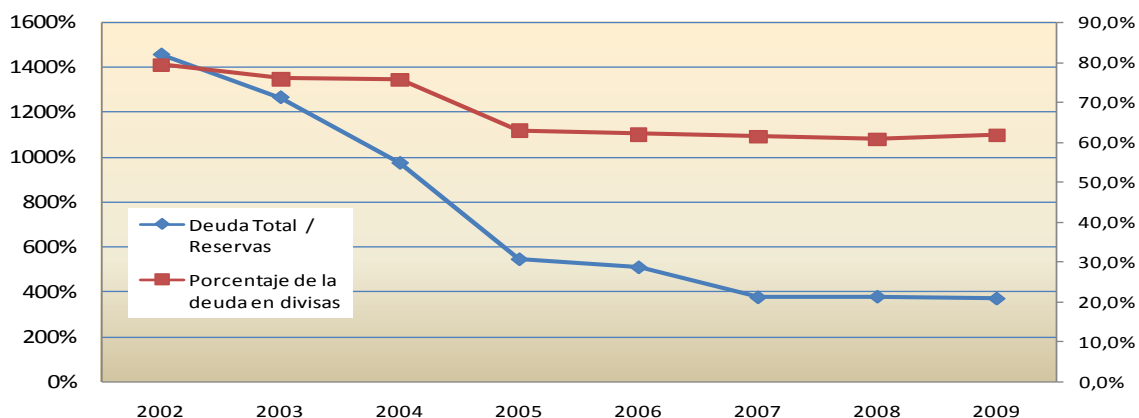


Fuente: CEPAL sobre la base de datos oficiales

La conjunción de los superávit gemelos, conjuntamente con el canje de deuda del año 2005, ha permitido una significativa reducción del peso de la deuda del gobierno central en la economía nacional. La misma se ha visto sensiblemente disminuida tanto en relación al PBI como en relación a las exportaciones o a las reservas de de libre disponibilidad. Por su parte también se ha modificado el peso de la deuda en moneda extranjera. Si excluimos la deuda no ingresada al canje del año 2005 el porcentaje de la deuda en divisas pasa del 96,9% en el año 2001 al 54,1% en el año 2009¹⁴.

¹⁴ Si incluimos la totalidad de la deuda no presentada al canje 2005 el porcentaje de deuda del gobierno central en moneda extranjera es del 61,8% para el año 2009.

Gráfico 33. Argentina: Relación Deuda Pública Total / Reservas Internacionales y Porcentaje de Deuda en Divisas (eje derecho) 2002-2009*.

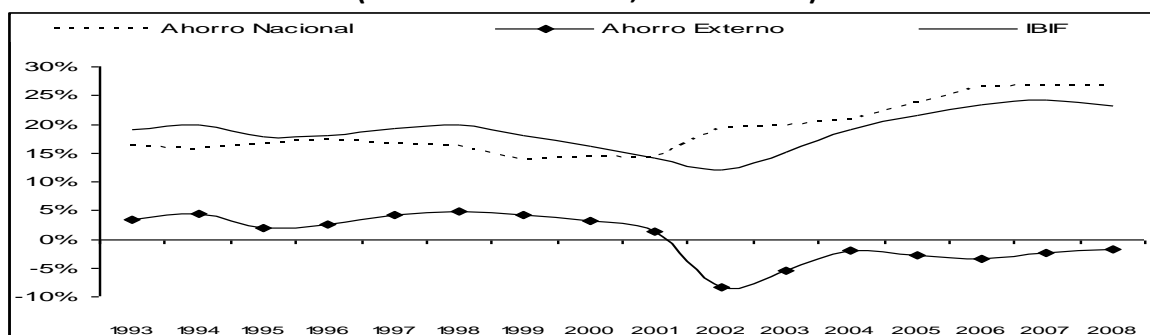


*Se incluye la deuda remanente del canje del año 2005

Fuente: Elaboración propia sobre datos de Ministerio de Economía y BCRA.

Por último, en contraste con la década del noventa, la sustentabilidad del proceso de crecimiento desde el punto de vista del balance de pagos estuvo dada por la existencia de una tasa de ahorro interno superior a la tasa de inversión. Durante el período 2003-2008 el ahorro nacional bruto promedió el 24,8% del PBI mientras que la tasa de inversión alcanzó el 21,8%¹⁵. El hecho de que uno de los procesos de expansión más importantes de la historia económica argentina se haya financiado con ahorro interno pone en duda la validez de los postulados que plantean la necesidad de los flujos de capital extranjero para avanzar en un proceso de convergencia con los países desarrollados.

Gráfico 34. Ahorro nacional, ahorro externo e inversión (A valores corrientes, en % del PIB)

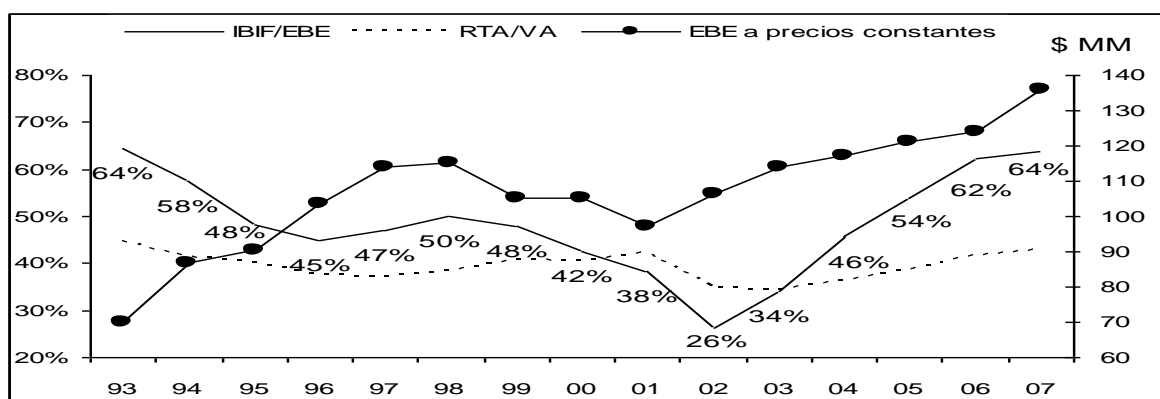


Fuente: Martín Abeles: "El impacto de la crisis internacional en la economía argentina" Revista de Trabajo N°7 del M.T.S.S. (2010).

¹⁵ En el período 1993-2001 la tasa de ahorro promedio fue de 15,9% del PBI mientras que la tasa de inversión representó el 18,4%.

La conjunción de una mejora en la distribución del ingreso con un incremento en la tasa de ahorro privado que se da en este período implica una modificación positiva en la propensión al ahorro de los sectores de más altos ingresos. Abeles (2010) observa que esto se da a partir de una mayor reinversión de utilidades por parte de las empresas. La relación entre la inversión bruta interna fija y el excedente bruto de explotación pasa de 26% en 2002 a 64% en 2007. Como plantea el economista de CEPAL “parecería tratarse de una dinámica de crecimiento liderado por la expansión del empleo y los salarios, en el que el volumen creciente de ganancias, impulsado por la propia expansión de la demanda de los trabajadores, más que compensa la reducción en los márgenes de rentabilidad unitarios (que venían de niveles extraordinariamente elevados, producto de la crisis de 2001-2002)”.

Gráfico 35. Participación de la Retribución del Trabajo Asalariado (RTA) en el valor agregado, Excedente Bruto de Explotación (EBE) y coeficiente IBIF/EBE
(RTA/VA y IBIF/EBE a valores corrientes, EBE a valores constantes)



Fuente: Martín Abeles: “El impacto de la crisis internacional en la economía argentina” Revista de Trabajo N°7 del M.T.S.S. (2010).

5.) Las políticas públicas para enfrentar la crisis

A finales del año 2008 y durante el transcurso del 2009 el gobierno nacional implementó un amplio conjunto de medidas para intentar contener los efectos de la crisis. Las mismas operaron sobre diferentes ámbitos de las políticas públicas tales como el comercial, el laboral, el cambiario y el fiscal. En esta sección se hará una especial mención a la política fiscal por entenderse que esta herramienta es la que tuvo el papel más destacado a la hora de contener los efectos negativos sobre el nivel de actividad y el empleo. Como se señaló más arriba el gasto público había tenido un rol importante durante el periodo de expansión apuntalando las decisiones de inversión del sector privado, sin embargo el estímulo impulsado para contrarrestar la crisis representa un cambio cualitativo en la utilización de la política fiscal. La magnitud del gasto que implicaron estas medidas fue posible de materializar debido a la extraordinaria situación que atravesó la economía durante los últimos años y a las reformas institucionales que habilitaron fuentes de financiamiento alternativas a los mercados voluntarios de crédito. En efecto luego de experimentar un crecimiento a tasas superiores al 8% anual, hacia finales de 2008 se puso a prueba la capacidad de respuesta de un esquema macroeconómico que ya venía utilizando la expansión del gasto público como herramienta para incrementar su capacidad productiva.

Las medidas de política fiscal adoptadas durante el 2009, como se observa en el cuadro siguiente, han implicado un impacto tributario equivalente a 3,3 puntos del producto. Algunas de ellas tienen que ver con reformas estructurales que exceden el mero objetivo de recuperar la actividad durante el año en curso como por ejemplo la AUH o la movilidad previsional. Otras que tenían como objetivo atender la coyuntura, como la reducción de los derechos de exportación o los subsidios al sector agropecuario, serán revisadas en el futuro. Un último grupo de medidas expresan políticas públicas vigentes cuya revisión o actualización es de decisión periódica como la fijación del mínimo no imponible o las deducciones en el impuesto a las ganancias de las personas físicas.

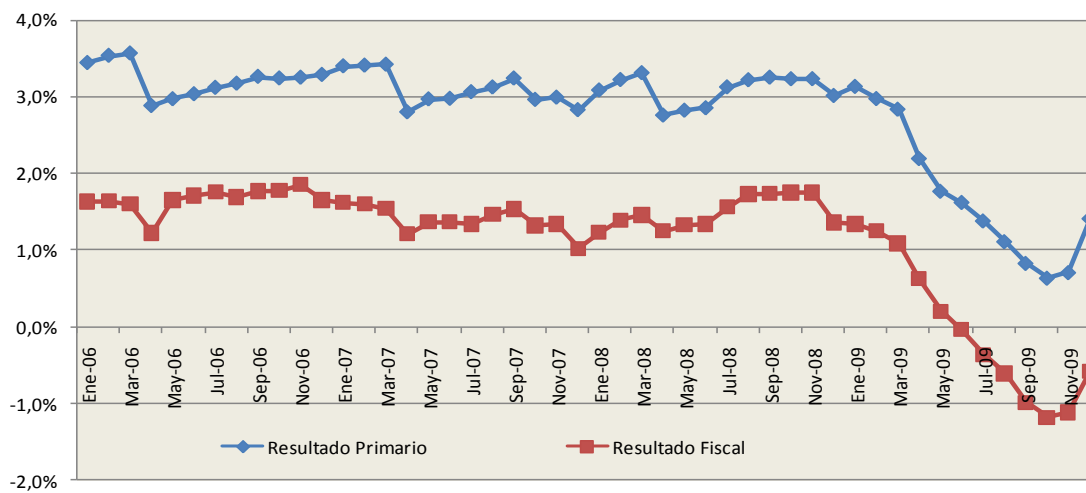
Cuadro 8. Impacto tributario de las medidas anticrisis. Año 2009

	En miles de millones de \$	En porcentaje del PBI
Ingresos	5,5	0,5
<i>Impuestos a la renta / excepciones / deducciones</i>		
Aumento del Mínimo no Imponible y de Deducciones en Ganancias (Dec.1426/08) y eliminación de las escalas de reducciones de las deducciones (Ley 26.477)	4,8	0,4
<i>Reducción de impuestos indirectos</i>		
Derechos de Exportación: reducción de 5 puntos en trigo y maíz (y derivados) y eliminación para lácteos y frutas y hortalizas.	0,7	0,1
Gastos	18,6	1,6
<i>Apoyo a Pymes y productores agropecuarios</i>		
Subsidios a productores agropecuarios superiores a los previstos	3,7	0,3
<i>Políticas Sociales</i>		
Creación de la Asignación Universal por Hijo y mayores compensaciones por el Programa Repro	4,8	0,4
<i>Otras medidas de gastos</i>		
Impacto de la movilidad del haber previsional	10,1	0,9
Adquisición neta de activos no financieros (gastos de capital)	13,3	1,2
<i>Inversiones de Infraestructura</i>		
Plan de Obras para todos los Argentinos y Fondo Federal Solidario (30% de la recaudación de los D.E. a la soja) para financiar inversiones de provincias.	12,5	1,1
<i>Apoyo a la construcción / vivienda</i>		
Líneas de créditos hipotecarios a tasas preferenciales con financiamiento del Fondo de ANSES	0,8	0,1
Total	37,4	3,3
PBI	1136	100,0

Fuente: MECON. Secretaría de Política Económica

Como puede apreciarse en el gráfico que se presenta a continuación, el incremento del gasto público para reactivar la demanda agregada impactó sobre el resultado de las cuentas públicas. Si bien se logró mantener un superávit primario, por primera vez en siete años el resultado global del gobierno arrojó un monto mayor de gastos que de ingresos. Sin embargo es importante notar que habiéndose producido un impacto tributario de semejante magnitud como consecuencia de las políticas anticíclicas adoptadas, en un contexto de fuerte desaceleración de la economía y por lo tanto de la recaudación de impuestos asociada al nivel de actividad, el déficit fiscal para el año 2009 es muy inferior al promedio del período 1991-2001 que alcanzó el 1,7% del PBI.

**Gráfico 36. Resultado Fiscal como porcentaje del PBI. Base Caja
Acumulado 12 meses. Enero 2006-Diciembre 2009**



Fuente: Elaboración propia en base a Subsecretaría de Programación Económica MECON.

Para analizar la forma en que se desarrolló la política fiscal anticíclica durante el año 2009 es necesario establecer cuales fueron sus condiciones de factibilidad y además de que forma fue aplicado ese incremento del gasto. En ese sentido, y atento a la primera de estas cuestiones, a continuación se señala el impacto que tuvo la reforma en el sistema de jubilaciones y pensiones a partir de la eliminación de las administradoras privadas no sólo por el flujo de ingresos que implica la percepción de los aportes jubilatorios de los trabajadores en actividad que estaban afiliados a las AFJP's sino también por el traspaso del stock de ahorros acumulados en las cuentas de capitalización individual. Por otra parte, en referencia a la segunda cuestión, más adelante se examinan cuales fueron las prioridades de la gestión gubernamental al momento de proteger a la economía de los efectos de la crisis a través de un repaso en el incremento del gasto vinculado a la inversión pública y a las políticas de cobertura de ingresos y preservación de empleos.

La Reestatización de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones

Con la sanción de la ley 26.425 publicada en el boletín oficial el 9/12/2008 se eliminó el régimen de capitalización individual¹⁶ y se creó el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA). Esta reforma implicó el traspaso de 9,5 millones de aportantes desde las AFJP al SIPA, involucrando la transferencia de un stock de capital de \$98.200 millones (aproximadamente el 10% del PBI 2008).

Como señala Abeles (2010), la medida tuvo una motivación estructural y también un innegable impacto coyuntural favorable desde una perspectiva fiscal. Desde el punto de vista estructural, el restablecimiento de un régimen de reparto reducía la exposición de los beneficios previsionales a las fluctuaciones del mercado de capitales. Dicha exposición tenía consecuencias sobre las finanzas públicas ya que el Estado garantizaba un haber mínimo a todos los jubilados independientemente de si al momento de retirarse se encontraban afiliados al sistema de reparto o de capitalización. A medida que se deterioraba el valor de las carteras de las AFJP se incrementaba el monto de las transferencias que el Estado debía realizar por este concepto.

Desde un punto de vista coyuntural, la reforma previsional tuvo un formidable efecto fiscal, no solo porque el Sector Público Nacional absorbió a través del ANSES los aportes mensuales de los trabajadores que anteriormente se realizaban a las cuentas de capitalización individual¹⁷ sino fundamentalmente por la transferencia de los fondos acumulados durante la vigencia de las AFJP's. Estos le permitieron al Tesoro Nacional incrementar sustancialmente su margen de maniobra financiero. Como buena parte de la cartera estaba compuesta por títulos públicos¹⁸ se habilitaron opciones anteriormente inexistentes en materia de administración de pasivos (refinanciación de vencimientos, etc.). Durante el año 2009, el Fondo de Garantía de Sustentabilidad¹⁹ percibió ingresos por

¹⁶ Desde mediados de 1994 funcionaba en Argentina un régimen previsional mixto, en el que coexistían un régimen de reparto tradicional y uno de capitalización individual, con el 76% de los trabajadores activos adheridos a este último.

¹⁷ Flujo que representaba aproximadamente 1,1% del PBI a fines de 2008.

¹⁸ El 58,7% del total de la cartera al momento de su traspaso a la ANSES.

¹⁹ El Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) fue creado por el decreto 897/2007 y recibió, a partir de la Reforma Previsional, los recursos acumulados provenientes del sistema de capitalización individual. Este

\$17.648 millones en concepto de amortización e intereses de la deuda pública mientras que suscribió nuevos títulos por \$23.092 millones. De esta forma financió, en términos netos, al Tesoro Nacional por \$5.444 millones.

Esta reforma también le permitió al Estado Nacional contar con una fuente de financiamiento para la implementación de medidas tendientes a estimular el consumo privado, desarrollar proyectos productivos o de infraestructura de mediano y largo plazo y colaborar en la recuperación de empresas que atravesaban una situación crítica derivada de la coyuntura internacional. En este último caso, los recursos canalizados al sector privado se basaron en el otorgamiento directo de préstamos, la adquisición de obligaciones negociables o la creación de fideicomisos para gestionar firmas en problemas y evitar su quiebra.

La política de utilizar una parte de los recursos acumulados en el FGS con objetivos contracíclicos puede dividirse en dos etapas. La primera de ellas, que abarca desde Diciembre de 2008 hasta julio de 2009, estuvo caracterizada por la colocación de depósitos a plazo fijo en instituciones bancarias para que estas a su vez, procedan a otorgar créditos, según un conjunto de finalidades previstas y bajo condiciones predeterminadas. Esta política se instrumentó con suerte dispar sobre tres ejes: fomento del consumo de bienes durables, financiamiento a la producción e impulso del crédito hipotecario.

Fondo tiene por objetivo: 1) contribuir al desarrollo sustentable de la economía nacional a los efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico sostenible, incremento de los recursos destinados al SIPA y la preservación de los activos del FGS. 2) atenuar los impactos del ciclo económico sobre el régimen previsional público. 3) constituirse como fondo de reserva a fin de instrumentar una adecuada inversión garantizando el carácter previsional de los recursos. 4) contribuir a la preservación del valor y/o rentabilidad de los recursos del Fondo y 5) atender eventuales insuficiencias en el financiamiento del régimen previsional público a efectos de preservar la cuantía de las prestaciones previsionales.

Cuadro 9. Licitaciones de depósitos a plazo fijo y plan de crédito hipotecario con fondos de ANSES. Diciembre 2008 – Junio 2009

Denominación	Monto (en millones de \$)
Licitación PYME	\$ 900,00
Licitación Pre Financiación de Exportaciones	\$ 185,00
Total Producción	\$ 1.085,00
Licitación Autos	\$ 200,00
Licitación Consumo	\$ 200,00
Licitación Autopartes y otros	\$ 150,00
Licitación Autopartes	\$ 50,00
Licitación Computadoras y otros	\$ 150,00
Licitación Ref. y ampliación del hogar	\$ 100,00
Total Consumo	\$ 850,00
Programa "El crédito para tu casa"	\$ 685,00
TOTAL	\$ 2.620,00

Fuente: Elaboración propia sobre datos de ANSES

Los créditos direccionados hacia el consumo de determinados bienes, fundamentalmente automóviles y electrodomésticos estuvieron muy lejos de alcanzar los objetivos planeados originalmente y en algunos casos los bancos comerciales adjudicatarios de los fondos licitados los devolvieron sin colocar. El caso del plan “Mi primer cero Kilómetro” ilustra esta cuestión ya que de las 100.000 unidades que se esperaban vender sólo se utilizaron créditos para la compra de 15.000 vehículos. Los créditos direccionados hacia la producción fueron más relevantes ya que estuvieron dirigidos a financiar adquisiciones de capital fijo y de trabajo, como así también la prefinanciación de exportaciones de firmas pymes a fin de apoyar en forma directa a los sectores productivos con escaso acceso al crédito privado. Por último, el programa “El crédito para tu casa”, fondeado con recursos provenientes de ANSES destinados a impulsar el crédito hipotecario resultó exitoso por tratarse de una alternativa de financiamiento única en un mercado donde la demanda insatisfecha interesada es muy elevada. En su primer mes de vigencia se cubrió el cupo previsto inicialmente (\$381 millones), de modo tal que se decidió adelantar una parte de los fondos previstos para los años 2010 y 2011. Del total de las solicitudes de crédito

preclasificadas, un 42,3% correspondieron a viviendas usadas, un 41,1% a líneas destinadas a la construcción, un 9,5% a viviendas nuevas y un 7,1% a obras de ampliación.

La segunda etapa de utilización de recursos del FGS con objetivos contracíclicos, que se inicia en el segundo semestre de 2009, estuvo caracterizada por la intervención directa en el fondeo de proyectos productivos y de infraestructura de mediano y largo plazo. Para tener una dimensión de la importancia del FGS como potencial ofertante de crédito para las actividades productivas es oportuno señalar que a fines del año 2009 el balance de la cartera del Fondo arrojaba un monto que prácticamente duplicaba al stock total de los créditos otorgados a las empresas por parte del sistema bancario argentino²⁰. A continuación se presenta un detalle de las principales asignaciones de financiamiento a proyectos productivos y economía real por parte de ANSES en el período comprendido entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009.

Cuadro 10. Financiamiento a proyectos productivos y economía real con fondos de ANSES. En millones de dólares corrientes

	Dic-08	Mar-09	Jun-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09
Proyectos productivos o de infraestructura	636,8	755,5	1.463,1	1.936,3	2.004,5	2.088,4	2.099,1
NASA I Central Atucha II LIBOR + 5% Vto. 2021			174,9	387,8	452,8	456,1	457,6
SISVIAL II Vto. 01/06/2021			358,4	352,9	354,8	356,5	357,2
Préstamo Epec	299,1	302,1	299,1	315,5	314,8	339,9	342,7
MBT Serie I Clase C	0,0	126,0	228,9	253,0	250,1	251,8	252,5
Pagare Aysa Vto. 26/09/2018	182,5	170,9	170,6	171,6	173,7	175,9	177,5
Pagare Aysa Vto. 04/04/2019			71,8	72,0	72,9	73,8	74,4
Loma de la Lata On Vto. 2015 Garantizadas	150,0	151,7	155,0	154,6	155,9	157,9	159,2
ENARSA Barragan vto. 2021 LIBOR + 5%				93,9	94,1	94,8	95,1
ENARSA Brigadier Lopez vto. 2021 LIBOR + 5%				62,6	62,8	63,2	63,4
Préstamo GM Vto. 07/07/2013				68,2	68,5	68,6	68,7
Préstamo Provincia de Buenos Aires Vto. 26/11/2011						45,9	46,8
Municipalidad de Río Cuarto	5,3	4,8	4,4	4,1	4,1	4,0	4,0

Fuente: ANSES

La política de financiar la producción en forma directa ha tenido consecuencias en la composición de la cartera del FGS. Una de las principales modificaciones tiene que ver con la participación de los proyectos productivos o de infraestructura, la cual se ha

²⁰ Al cierre del año 2009, mientras que la cartera del FGS arrojaba un monto de \$140.900 millones, el stock de préstamos en pesos y dólares destinados a la producción era de \$72.200 millones.

incrementado de 2,2% a 6% durante el año 2009²¹. Si bien todavía es posible continuar explorando las posibilidades de este canal de financiamiento, en lo que respecta al financiamiento directo de actividades productivas se observa un quiebre en relación a las políticas de administración de cartera llevadas adelante por las AFJP's durante la vigencia del régimen de capitalización individual. En ese marco el FGS se ha convertido en el principal inversor energético de la Argentina participando con desembolsos por \$4.611 millones durante 2009²², un monto equivalente al 25% del total del financiamiento público y privado que recibió el sector energético durante ese año.

La inversión pública

Como observamos más arriba el cambio de expectativas que introdujo la profundización de la crisis económica provocó un fuerte retroceso de la inversión que implicó una contracción de este componente de la demanda agregada superior al 10% para el año 2009. Sin embargo este dato no refleja adecuadamente la magnitud de la disminución de la demanda de inversión por parte del sector privado, ya que el guarismo está mitigado por la dinámica de la inversión pública, que se expande notablemente durante el mismo periodo. Los proyectos de inversión ejecutados por el gobierno nacional se incrementan en un 24%, medidos en dólares corrientes, en relación al año 2008 mientras que las transferencias de recursos para la realización de distintos proyectos de inversión (planes de vivienda, obras hidráulicas, de saneamiento, etc.) lo hacen en 46%. En este último caso se destacan las transferencias hacia las provincias que aumentan 71% impulsadas en buena medida por la puesta en vigencia del Fondo Federal Solidario²³ que implica la

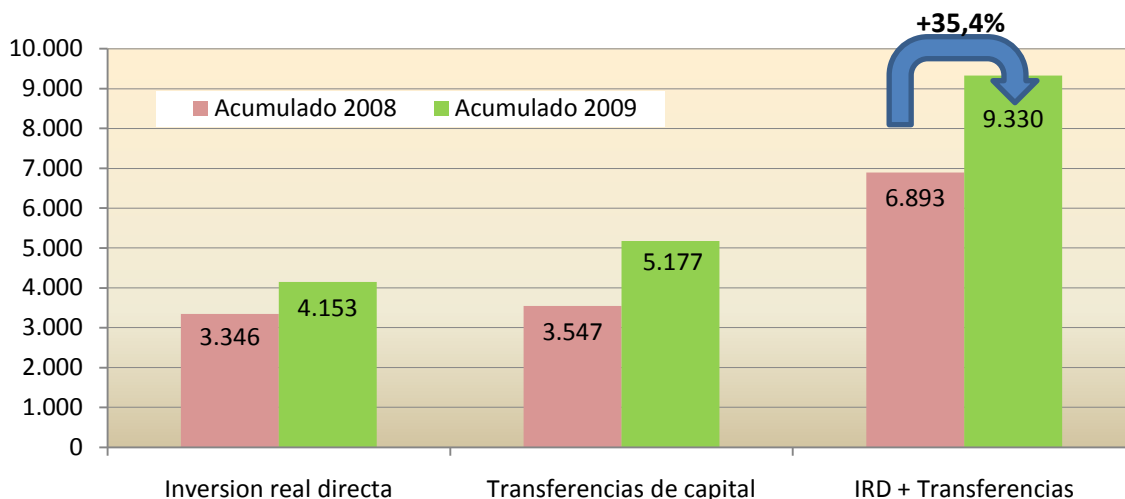
²¹ A noviembre de 2010, último dato disponible, la participación en la cartera de los proyectos productivos o de infraestructura ascendía a 10,7%.

²² Los seis proyectos financiados por ANSES (Atucha II, EPEC, MBT, Barragán, Brigadier López y Loma de la Lata) tienen en conjunto una capacidad de generación de energía de 3.827 megavatios, lo que equivale al 25% de la oferta energética total del país.

²³ El 19/3/2009 mediante el decreto n° 206 se crea el Fondo Nacional Solidario con la finalidad de financiar, en Provincias y Municipios, obras que contribuyan a la mejora de la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, de vivienda o vial en ámbitos urbanos o rurales, con expresa prohibición de utilizar las sumas que lo compongan para el financiamiento de gastos corrientes. El financiamiento de las obras proviene de la transferencia automática del 30% de los derechos cobrados a las exportaciones de soja de acuerdo a los

transferencia automática del 30% de los derechos de exportación vinculados al complejo sojero. De esta forma el conjunto del gasto de inversión ejecutado bajo estas dos modalidades durante el 2009 es superior en un 35,4% al del año anterior.

Gráfico 37. Gastos de Capital del SPN 2008-2009 (BASE CAJA).
En millones de dólares corrientes



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Secretaría de Política Económica del MECON y BCRA.

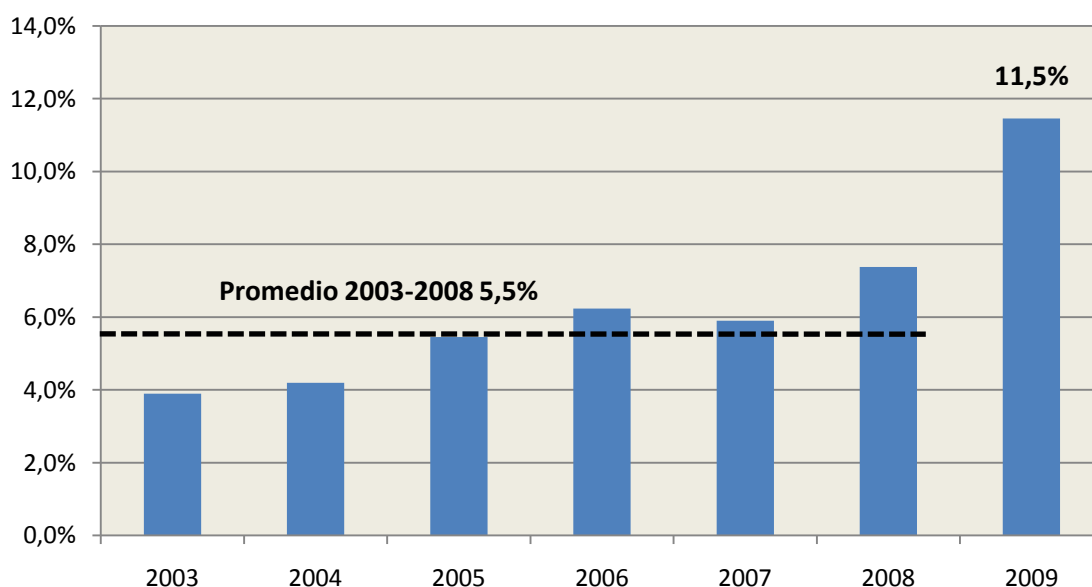
En diciembre del año 2008 se lanzó el plan de inversión pública denominado “Obras para Todos los Argentinos” destinado a apuntalar y acelerar el plan estratégico de obras con un sentido fuertemente contracíclico. El mismo contemplaba una inversión total de \$111.000 millones a ejecutarse entre los años 2009 y 2011 mientras que los plazos de ejecución implicaban que el 51,1% de los desembolsos fueran realizados durante el transcurso del primer año. Si bien durante el 2009 no se llegó a ejecutar la totalidad de la inversión que este plan estipulaba, se emprendieron obras de generación, distribución y transporte de energía, mejoramiento del hábitat, agua, cloacas y vivienda, pavimento urbano, infraestructura vial y ferroviaria, escuelas y hospitales. En lo que respecta al modo de ejecución, el Plan estipulaba la realización descentralizada de una parte importante de las obras, fundamentalmente aquellas de alcance local y de rápida ejecución con el objeto de obtener una mayor cobertura geográfica. Estos emprendimientos se llevaron a cabo con fondos de orígenes diversos, tales como, créditos del Banco Nación y el FGS que

porcentajes establecidos en la Ley N° 23.548 y sus modificatorias. Durante el año 2009 las transferencias por este concepto totalizaron casi \$3.000 millones.

administra ANSES, financiamiento proveniente del sector privado, ahorro de recursos como resultado de la reducción o eliminación de subsidios a determinados servicios, así como créditos otorgados por organismos multilaterales.

El esfuerzo comprometido por la administración nacional para contrarrestar la caída de la inversión privada no logró revertir totalmente el retroceso de la inversión total, la cual pasó de representar el 23,1% del PBI en 2008 al 20,6% en 2009. Sin embargo, como se observa en el gráfico que se presenta a continuación, la notable expansión del gasto de capital permitió alcanzar una participación mucho más elevada en los gastos de inversión totales con relación a los porcentajes registrados en la etapa 2003-2008.

Gráfico 38. Inversión Pública Nacional / Inversión Bruta Fija Total 2003-2008. En %



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Secretaría de Política Económica del MECON.

Políticas de empleo e ingresos

Una parte importante de las medidas implementadas para fortalecer el consumo privado durante el año 2009 estuvo vinculada a las políticas de empleo y cobertura de ingresos para los sectores más vulnerables de la población. Si bien las acciones gubernamentales destinadas a incrementar el poder adquisitivo de estos sectores están plenamente

justificadas a partir de argumentos vinculados con la justicia social también presentan importantes ventajas a la hora de estimular la demanda agregada. A diferencia de lo que ocurre con los sectores medios o ricos, aquellos tienen una baja propensión al ahorro y fundamentalmente a la fuga de capitales a través de la compra de divisas como reserva de valor.

En ese marco es interesante destacar algunas de las implicancias que tuvieron la implementación de dos programas sociales a finales del 2009. Se trata de la Asignación Universal por Hijo y el Ingreso Social con Trabajo. Si bien ambos programas fueron ideados para dar respuestas a problemas que exceden la cuestión coyuntural de la crisis económica internacional sus consecuencias son relevantes a la hora de explicar algunas de las causas de la expansión del consumo privado como motor de la economía a partir del cuarto trimestre del año.

Las políticas destinadas a la preservación de empleos también han sido importantes en el sostenimiento de la capacidad de consumo de los sectores populares. Para observar las características de la intervención estatal en este campo se analizará la dinámica del programa REPRO cuyo objetivo es evitar la pérdida de fuentes de trabajo mediante el otorgamiento de subsidios a las firmas privadas que atraviesan dificultades transitorias.

Asignación Universal por Hijo

El 30 de Octubre de 2009, mediante el decreto del P.E.N. 1602/09 se crea la Asignación Universal por Hijo para la Protección Social (AUH), una política que otorga una pensión no contributiva a los niños menores de 18 años cuyos padres se encuentran desocupados o empleados en el sector informal de la economía con remuneraciones por debajo del salario mínimo legal. Este beneficio se financia con recursos originados a partir de la administración del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del ANSES. Las condicionalidades para acceder al beneficio están vinculadas a requisitos de índole educativos y sanitarios que son necesarios cumplir para obtener el 20% del beneficio que queda depositado en

una cuenta a nombre del titular y puede ser cobrado a partir del inicio de cada ciclo lectivo siempre que se presenten las constancias respectivas²⁴.

Respecto de la magnitud del gasto, la AUH supera tanto en términos relativos como en prestación por hogar a todos los programas de transferencia condicionada de ingresos de la región ya que representa el 0,6% del PIB y se prevé que llegue al 0,8% cuando se logre la meta de 4.000.000 de niños incorporados al plan. A modo de ejemplo los programas Bolsa Familia (Brasil) y Oportunidades (México) representan respectivamente el 0,4% y 0,3% del PBI de cada uno de estos países. Por su parte mientras la AUH supone, a fines de 2009, una asignación para una familia con dos hijos de U\$S 94 mensuales, en el caso brasileño dicha asignación es de U\$S 43 y en el mexicano de U\$S 55.

En un trabajo publicado durante el año 2010; Agis, Cañete y Panigo²⁵ estimaron, a partir de la utilización de los microdatos de la EPH del INDEC, los impactos de la AUH en la reducción de la pobreza, la indigencia y la desigualdad en la República Argentina. Sus conclusiones resaltan la trascendencia de este programa en el mejoramiento de los distintos indicadores sociales. Con la plena implementación del programa, los niveles de indigencia se reducen entre un 55% y un 70% retornando a guarismos similares a los del año 1974 donde se alcanzaron los porcentajes mas bajos de la historia argentina. La relación entre los ingresos del decil más rico y el más pobre de la población retrocede en un 30% colocando a este país en el primer puesto de los más igualitarios de América Latina. Por su parte las estimaciones en las mejoras de los indicadores de pobreza difieren sensiblemente, sin embargo la más conservadora de todas ellas supone una reducción de la pobreza del 10,4% (aproximadamente 1,1 millones de personas)²⁶.

En cuanto al impacto sobre la demanda agregada el Ministerio de Economía de la Nación estima que la AUH habría aportado como mínimo 1,1 punto de crecimiento del PBI en el

²⁴ A partir del mes de mayo de 2011 el beneficio se hará extensivo a las mujeres embarazadas desde el tercer mes de gestación.

²⁵ Agis, E; Cañete, C y Panigo, D "El impacto de la Asignación Universal por Hijo en la Argentina".

²⁶ Para un análisis sobre las brechas observadas entre estas estimaciones y los datos reflejados por la EPH durante el primer semestre de 2010 ver el documento de trabajo N°7 de CIFRA "La asignación universal por hijo a un año de su implementación"

año 2010 a partir del efecto multiplicador generado por el incremento del consumo derivado de la aplicación del programa que se calcula alcanzará los 2,3 puntos porcentuales. El sector más beneficiado será el alimentario, luego el textil y el de la indumentaria. De esta forma el círculo virtuoso de la AUH invierte los postulados propios del neoliberalismo tan caros a la Argentina durante la década del noventa en donde el mejoramiento de los indicadores sociales llegaría a través de un “derrame” desde los sectores más ricos de la población. En aquella etapa la recomendación era reducir los impuestos a los sectores con mayor poder adquisitivo con el objetivo de estimular el consumo y la inversión. Se afirmaba que esto provocaría una tracción positiva sobre la demanda de empleo y los salarios sin embargo la experiencia argentina parece mostrar que estos mecanismos, en el supuesto de ser válidos, se desarrollan en tiempos mucho más lentos que los que se desencadenan a partir de programas tales como la AUH.

Ingreso Social con Trabajo

El 6 de Agosto del año 2009 el Ministerio de Desarrollo Social de la Nación creó el programa Ingreso Social con Trabajo (IST). En su artículo segundo define sus objetivos como “la promoción del desarrollo económico y la inclusión social, a través de la generación de nuevos puestos de trabajo genuino, con igualdad de oportunidades, fundado en el trabajo organizado y comunitario, incentivando e impulsando la formación de organizaciones sociales de trabajadores”. El mismo está destinado a personas sin ingresos en el grupo familiar, ni prestaciones de pensiones, jubilaciones nacionales, ni planes del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social o provinciales. En la etapa inicial abarcaría aproximadamente a 100.000 personas²⁷ de las zonas más excluidas de los partidos del Conurbano bonaerense. Dicha cantidad se incrementaría progresivamente según los distritos del país que se fueran incorporando al programa. Para la adjudicación se tendrían en cuenta tres factores: el porcentaje de personas en situación de NBI en cada distrito, la tasa de desocupación y la capacidad de gestión del Ente Ejecutor.

²⁷ Al 19/3/2010 84.000 personas ya estaban trabajando en cooperativas organizadas por este programa.

Tomando como referencia un salario de \$1.400 mensuales la primera etapa del IST tendría un potencial impacto directo en la demanda agregada de \$1.680 millones anuales (aproximadamente el 0,13% del PBI 2009) solo a través del pago de salarios²⁸. Por tratarse de sectores con consumos postergados la enorme mayoría de esos recursos serán canalizados a la adquisición de bienes y servicios. El otro impacto viene dado por la demanda de insumos y herramientas necesarios para la ejecución de las obras²⁹. Según lo que informa el Ministerio de Desarrollo Social el criterio es que en cada módulo de trabajo, aproximadamente el 70% de su costo sea destinado al ingreso de los cooperativistas, y el 30% restante a gastos administrativos, materiales, herramientas e insumos. De acuerdo a la escala de la demanda se prevé hacer polos de abastecimiento para éste y otros programas sociales.

El IST presenta una dinámica similar a la AUH en el sentido que la acción del Estado se orienta a reasignar recursos de forma tal que se desarrolle un círculo virtuoso a partir de una mejora directa en la situación de los sectores populares. De esta forma estas medidas cumplen con el doble objetivo de estimular el crecimiento de la economía mientras se va garantizando una red de protección social cada vez más extendida.

Programa de Recuperación Productiva (REPRO)

Con posterioridad a la crisis del año 2001, mediante la resolución 481/02 del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social se crea el REPRO. Sus objetivos tienen que ver con paliar los efectos negativos sobre el empleo brindando una ayuda económica a las empresas del sector privado en situación de crisis.

En la actualidad cada trabajador (beneficiario) recibe una suma de hasta \$600 destinada a completar la remuneración básica correspondiente a su categoría laboral, mediante el pago directo de ANSES. Este beneficio puede ser otorgado por única vez y su duración se

²⁸ Como los trabajadores son miembros de cooperativas se trata de adelantos en concepto de anticipo de excedente.

²⁹ Se trata de obras de mediana y baja complejidad.

extiende como máximo por doce meses (Resolución 72/2009). Las empresas que lo soliciten deben comprometerse a mantener su dotación de personal, cumplir con sus obligaciones laborales, sociales y previsionales respecto al trabajador y acreditar la situación de crisis por la que atraviesan, estipulando las acciones que piensan desarrollar para su recuperación. En el cuadro siguiente se presenta la distribución geográfica de los beneficiarios del programa.

Cuadro 11. Distribución geográfica del REPRO durante el año 2009

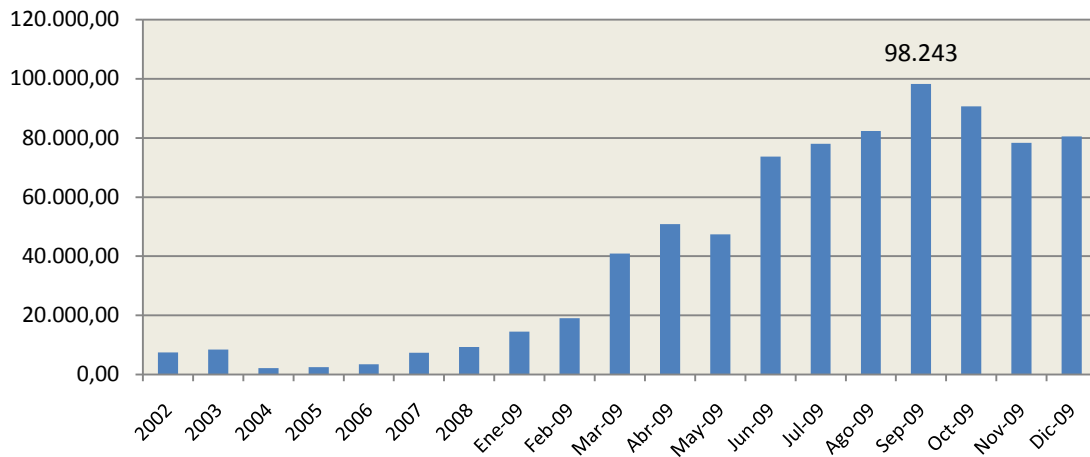
Región	Cantidad de beneficiarios	%
Pampeana	59.376	41%
Centro	32.005	22%
Patagónica	20.663	14%
Cuyo	19.763	14%
NOA	6.622	5%
NEA	5.224	4%
TOTAL	143.653	100%

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

Durante el transcurso del 2009 se incorporaron al programa unas 2.385 empresas mientras que en el 2008 solo lo habían hecho 444. En el cuadro siguiente se presenta la evolución de la cantidad de beneficiarios del REPRO en donde puede observarse el fuerte crecimiento que se da a partir del primer trimestre del año 2009. Mientras que el promedio anual de trabajadores alcanzados por el programa en el período 2002-2008 fue de 5.815, para el año 2009 es de 62.876 con un pico en el mes de septiembre de 98.243.

Producto de la evolución de los beneficiarios, así como por el aumento de las prestaciones promedio, el Gasto Público asociado a este programa se ha incrementado sustantivamente. Según datos del Ministerio de Trabajo el monto comprometido durante 2009 asciende a \$1.033 millones, un equivalente al 0,1% del PBI.

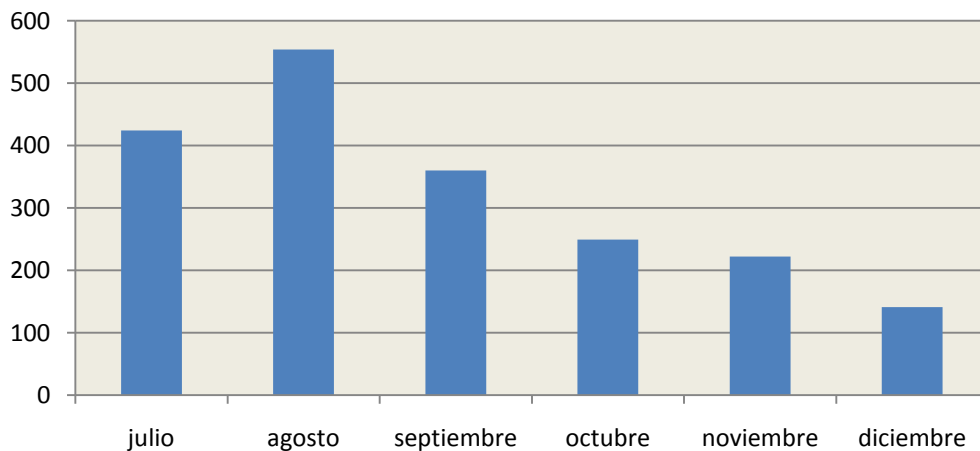
Gráfico 39. Evolución de los beneficiarios del programa REPRO



Nota: Los datos de 2002-2008 corresponden a liquidaciones promedio mensuales. Para 2009 se presentan las liquidaciones mensuales. Fuente: Subsecretaría de Coordinación Económica. MECON.

A partir de la recuperación económica que se dio durante el último trimestre del 2009 la cantidad de solicitudes de adhesión al REPRO disminuyeron, alcanzando en el mes de diciembre el 25% de las existentes en agosto. En este caso nuevamente es importante destacar que esta estrategia de protección del empleo difiere sustancialmente de las políticas implementadas durante el auge del consenso neoliberal. En aquella etapa se afirmaba que la demanda de empleo debía sostenerse a partir de la flexibilización de las condiciones laborales. Es sabido que estas recetas no fueron conducentes para combatir el creciente desempleo en la economía argentina, sin embargo tuvieron efectos negativos duraderos sobre la calidad de los puestos de trabajo.

Gráfico 40. Cantidad de empresas que solicitan el ingreso al REPRO Julio-Diciembre 2009



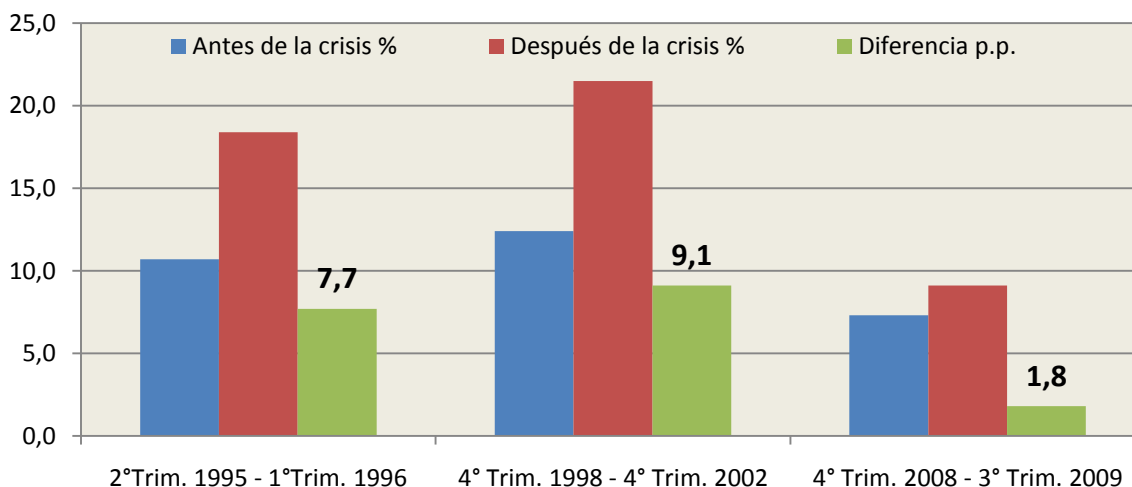
Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

Algunas observaciones sobre la política contracíclica y sus resultados

El objetivo central de la política contracíclica ejecutada desde finales de 2008, explicitado por las autoridades del gobierno nacional, fue amortiguar todo lo posible el impacto negativo de la crisis internacional sobre el nivel de empleo. Si bien entre el cuarto trimestre de 2008 y el segundo de 2009 se produjo una importante destrucción neta de puestos de trabajo es posible afirmar que las políticas implementadas han sido exitosas si comparamos los resultados en esta materia con respecto a los observados en las dos crisis anteriores que atravesó la economía argentina.

En efecto, después de la crisis del “tequila”, que se extendió entre el segundo trimestre de 1995 y el primero de 1996, la tasa de desempleo se incrementa un 72% y el porcentaje de la población económicamente activa que busca empleo y no lo encuentra trepa al 18,4%. Por su parte la recesión que se inicia en el cuarto trimestre del año 1998 y culmina en el primer trimestre de 2003 deriva en un aumento de la desocupación del 73% que eleva la tasa al 21,5%. Estos comportamientos contrastan con lo que se observa durante la última crisis la cual tuvo consecuencias mucho menos costosas en términos de empleo ya que la tasa, que parte de niveles más bajos que en los casos anteriores, se incrementó en un 25% alcanzando el 9,1%.

Gráfico 41. Evolución de la tasa de desempleo en las últimas tres crisis.
En porcentajes y p.p.



Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC

Mas allá de esta primera aproximación a los resultados de las políticas aplicadas, en lo sucesivo se hace un breve repaso sobre algunas características relevantes de la expansión fiscal referidas a sus similitudes y diferencias con la expansión del gasto anterior, sus consecuencias sobre los distintos sectores de actividad económica y su impacto en las condiciones de vida de los sectores populares.

Diferencias y similitudes entre el gasto procíclico y contracíclico

Como se señaló mas arriba, la expansión del gasto público había tenido un carácter procíclico y de una importancia sustantiva para el crecimiento del nivel de actividad durante el último período de expansión. Las medidas de política fiscal implementadas a partir del cuarto trimestre de 2008 con el objetivo de reactivar la economía presentan diferencias y similitudes con respecto al anterior crecimiento del gasto.

Una de las principales diferencias tiene que ver con el carácter coyuntural o de corto plazo de la mayoría de estas medidas. El aumento de los beneficiarios del programa REPRO, el incremento del gasto en infraestructura, las reducciones impositivas o los subsidios a productores agropecuarios son políticas que pueden ser modificadas en cuanto la actividad económica recupere su sendero de crecimiento. En estos casos el gobierno mantiene un poder de discrecionalidad que le permite regularlas de acuerdo a las necesidades del ciclo económico. La otra diferencia cualitativa es que el esfuerzo fiscal derivado de las políticas contracíclicas aplicadas desde finales de 2008 implicó resignar la condición superavitaria de las cuentas públicas sostenida durante la etapa procíclica de expansión del gasto. En un contexto de restricciones para acceder al crédito externo a tasas razonables y en el marco de una política de desendeudamiento, el superávit se había transformado en una condición indispensable para el sostenimiento del esquema macroeconómico. Si bien, como se señaló más arriba, la reestatización de los fondos de pensión habilitó un canal de financiamiento para la política contracíclica, la sustentabilidad del gasto no puede estar fundada en un crecimiento permanente del

financiamiento desde otros organismos del sector público, lo cual le impone un carácter necesariamente transitorio a esta política.

La otra cuestión relevante para destacar es la adopción de políticas sociales de largo plazo como parte del paquete de medidas contracíclicas. En efecto, la implementación de la AUH y la movilidad jubilatoria fueron efectivizadas en un contexto de fuerte desaceleración de la actividad económica y han tenido un impacto evidente sobre la demanda agregada a través del incremento del consumo privado en el período analizado, sin embargo no es posible caracterizarlas como políticas estrictamente contracíclicas. Ambos programas se plantean como reformas estructurales del gasto social a partir de escindir la percepción de asignaciones familiares del trabajo registrado en el caso de la AUH y de establecer un umbral mínimo de aumentos de los haberes previsionales independiente de toda discrecionalidad gubernamental. La introducción de políticas de gasto social que exceden la coyuntura del ciclo económico implica la emergencia de un piso más alto en el nivel de las erogaciones gubernamentales durante las próximas etapas de crecimiento en el nivel de actividad. Esto último plantea la necesidad de incorporar en la agenda una reformulación del sistema tributario que garantice un sostenimiento permanente de la nueva estructura de gastos de la administración nacional.

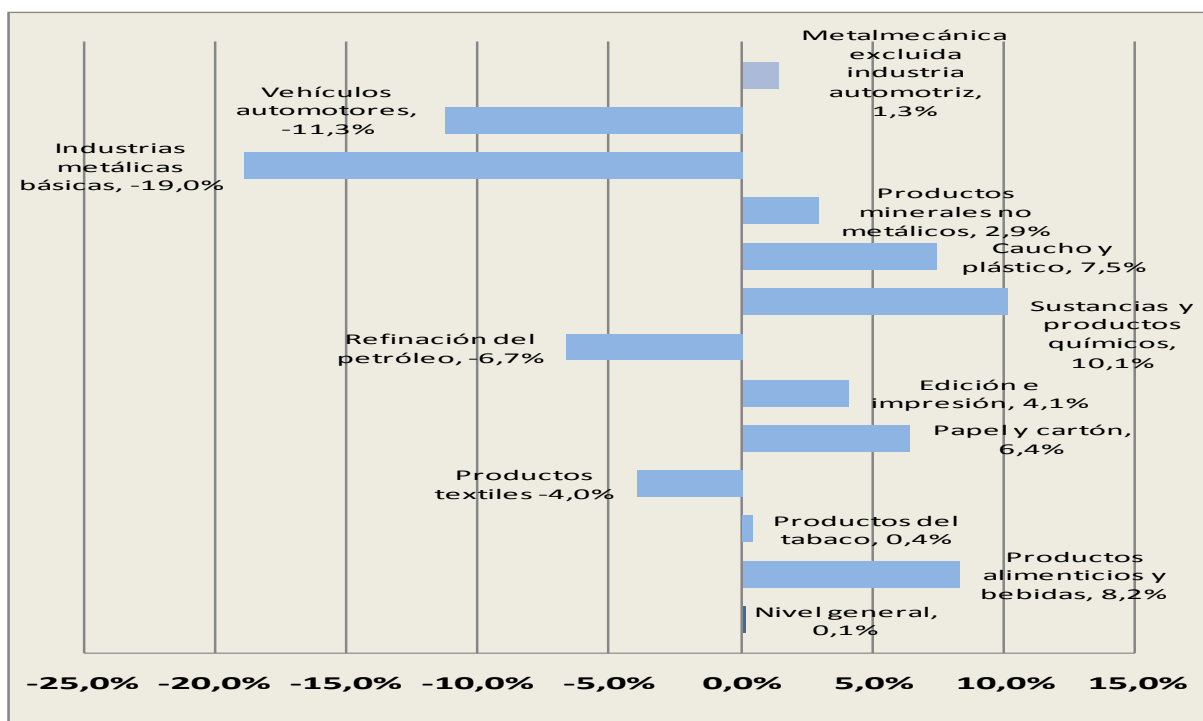
La heterogeneidad del impacto de la política contracíclica en los sectores productivos

Si bien el marco general de la economía durante el 2009 fue de fuerte desaceleración es posible encontrar diferencias significativas entre las distintas actividades. Los sectores productores de servicios han presentado un mejor desempeño que los sectores productores de bienes. Según datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, el producto bruto interno de los primeros se incrementó un 3,2%, medido a precios de 1993, mientras que para los últimos se contrajo en 3,5%.

Al analizar la evolución de las distintas ramas industriales también nos encontramos con situaciones marcadamente desiguales. Por ejemplo mientras que las industrias metálicas

básicas y los vehículos automotores presentan caídas del orden de 19% y 11,3% respectivamente, las sustancias y productos químicos y la producción de alimentos y bebidas se incrementan en 10,1% y 8,2%. Estos comportamientos parecen congruentes con algunas medidas implementadas durante la crisis, asociadas al incremento de la inversión pública y a las políticas de cobertura de ingresos para los sectores más vulnerables de la población.

Gráfico 42. Evolución del producto bruto industrial por ramas en el año 2009



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

Las ramas de la industria que se contraen fuertemente son aquellas ligadas a la producción de bienes de capital perjudicadas por la caída de la inversión privada y aquellas vinculadas directa o indirectamente con la producción de bienes de consumo para sectores de poder adquisitivo alto o medio alto. En el caso de los vehículos automotores, la producción de automóviles durante los tres primeros trimestres del 2009 se reduce un 18,6%, la de utilitarios un 34%, la de automotores de carga y pasajeros un 73,1% y la de acoplados y remolques un 46,1%. En el mismo sentido la producción de

tractores retrocede un 27,5%. Por su parte la producción de metales básicos se ve afectada durante el mismo período principalmente por la contracción en la producción de hierro primario (47,8%), acero crudo (36,9%), laminados en caliente planos y no planos (34,9%), tubos sin costura (50,1%) y laminados en frío (26,6%). La producción de electrodomésticos presenta una dinámica similar³⁰ fundamentalmente en la fabricación de televisores (46,1%), secarropas (54,2%) y acondicionadores de aire (63,4%).

Las ramas que mejor sobrellevan la crisis son aquellas vinculadas a la producción de insumos necesarios para la realización de obras de infraestructura financiadas desde el sector público y aquellas que directa o indirectamente están relacionadas con la producción de bienes que consumen los sectores populares³¹. La fuerte tracción que ejerce el incremento en la producción de asfalto (14,4%) durante los primeros tres trimestres de 2009 compensa la caída de otros productos basados en minerales no metálicos que presentan caídas como la producción de cerámicos, pisos y revestimientos (34,5%), sanitarios de cerámica (18,3%), cemento portland (5%) y ladrillos huecos (18,1%). Otro ejemplo es el crecimiento de la rama de sustancias y productos químicos que está influenciado por la mayor producción de jabones de tocador (25,6%) y detergentes (12,2%).

Impacto de las políticas contracíclicas sobre los sectores populares

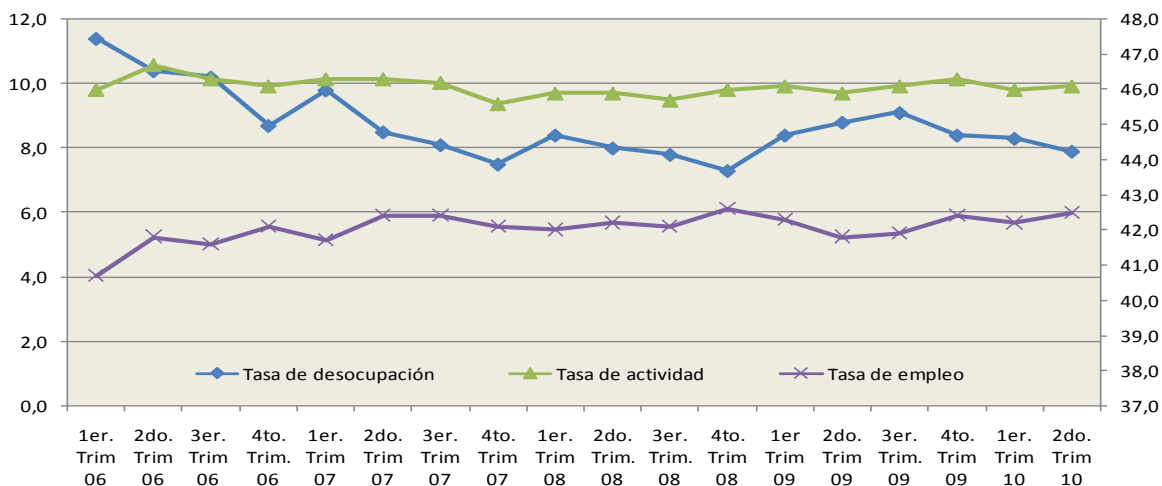
Cuando comparamos el crecimiento de la desocupación en las últimas tres crisis que atravesó la economía argentina pudimos observar que la retracción en el nivel de actividad causada por la crisis internacional había tenido consecuencias menos costosas en relación a la pérdida de puestos de trabajo que en los casos anteriores. Sin embargo, a pesar de que las políticas desplegadas por el gobierno nacional tuvieron como eje central

³⁰ Una excepción es la producción de heladeras que se incrementa un 25% en el mismo período.

³¹ La elaboración de productos alimenticios y bebidas es el caso que mejor ejemplifica esta dinámica y será tratado con un poco más de detalle a continuación.

esta problemática, se estima que desde el cuarto trimestre de 2008 al segundo de 2009 se perdieron en términos netos aproximadamente 254.000 puestos de trabajo.

Gráfico 43. Evolución de la tasa de actividad, empleo y desempleo



Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC.

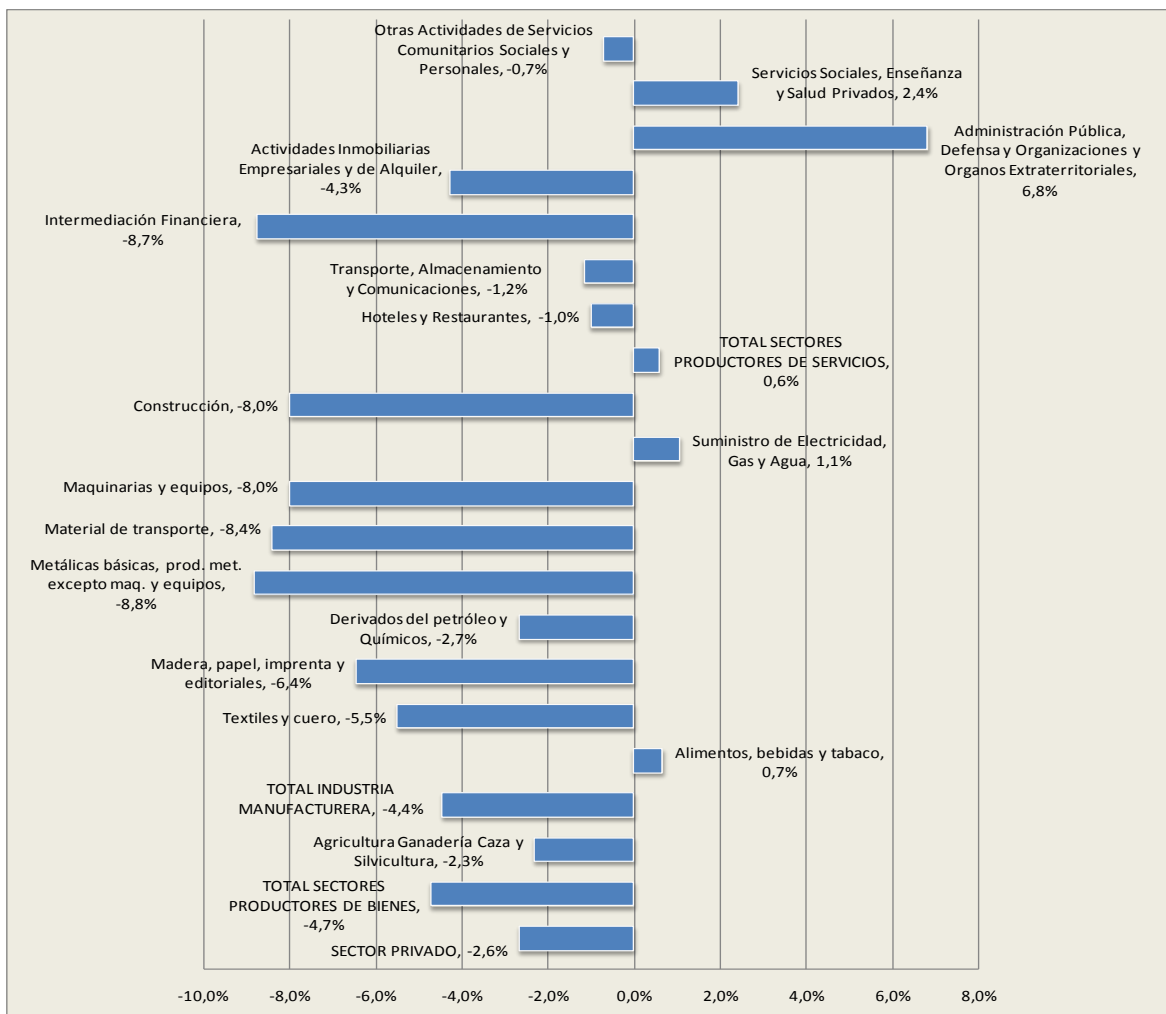
Por otra parte se trata de un brusco quiebre en la tendencia a la baja del desempleo que se venía registrando en la economía argentina. Desde el primer trimestre del 2003 la proporción de personas que no encontraban empleo había descendido persistentemente y no se habían registrado dos variaciones positivas consecutivas de la tasa de desocupación. A partir del primer trimestre de 2009 se registran tres aumentos consecutivos de la tasa elevando el porcentaje de desocupados al 9,1% para luego comenzar a retroceder, sin embargo todavía durante el segundo trimestre de 2010 se observa una tasa sensiblemente superior a la registrada durante el cuarto trimestre de 2008³².

Si observamos la evolución del empleo registrado por rama de actividad entre el tercer trimestre de 2008 y el tercer trimestre de 2009, momento en que la tasa de desempleo alcanza su máximo nivel, es notable la destrucción neta de puestos de trabajo en la mayoría de ellas y fundamentalmente en los sectores productores de bienes. En este período el empleo público también cumple un fuerte rol contracíclico. La rama de

³² Durante el cuarto trimestre de 2010 la tasa de desempleo fue de 7,3%, guarismo similar al registrado durante el último trimestre de 2008.

administración pública, defensa y organismos extraterritoriales, que pasa a explicar el 18,9% del empleo registrado total (1,4 p.p. por arriba del mismo trimestre del año anterior) incrementa un 6,8% sus puestos de trabajo mientras que el sector privado de la economía los disminuye un 2,6%.

Gráfico 44. Evolución del empleo registrado por ramas de actividad entre el tercer trimestre de 2008 y el tercer trimestre de 2009

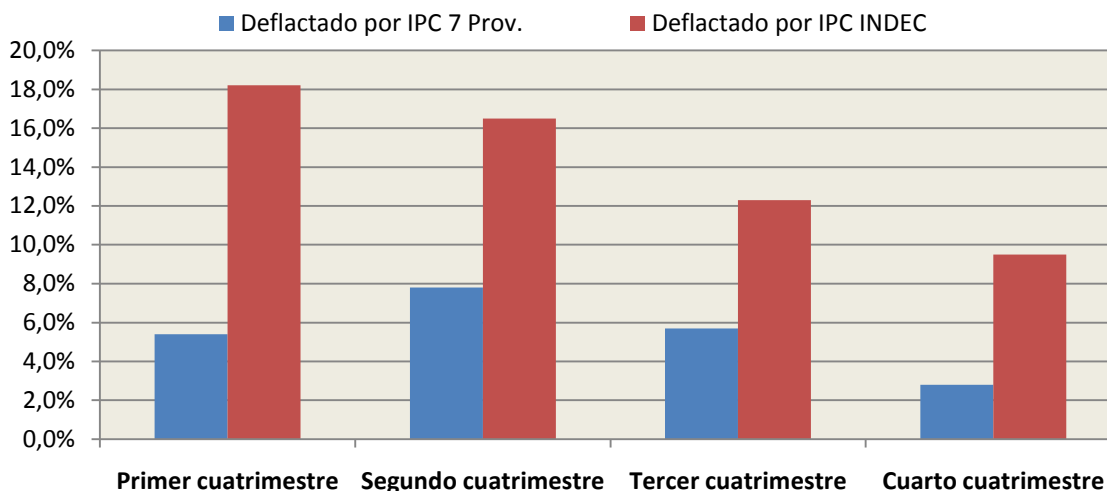


Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC

Por su parte, los salarios reales, por lo menos en el caso de los trabajadores registrados, se vieron beneficiados por una tasa de inflación observada inferior a la esperada en el momento de las negociaciones paritarias. Esto permitió un incremento de los salarios nominales sensiblemente superior al aumento del nivel general de precios generando una

mayor capacidad de consumo de los asalariados y consecuentemente un estímulo para la recuperación de la demanda agregada.

Gráfico 45. Evolución de los salarios reales registrados durante el 2009 en relación al mismo trimestre del año anterior



Fuente: Elaboración propia sobre información de INDEC e IPC- 7 Provincias.

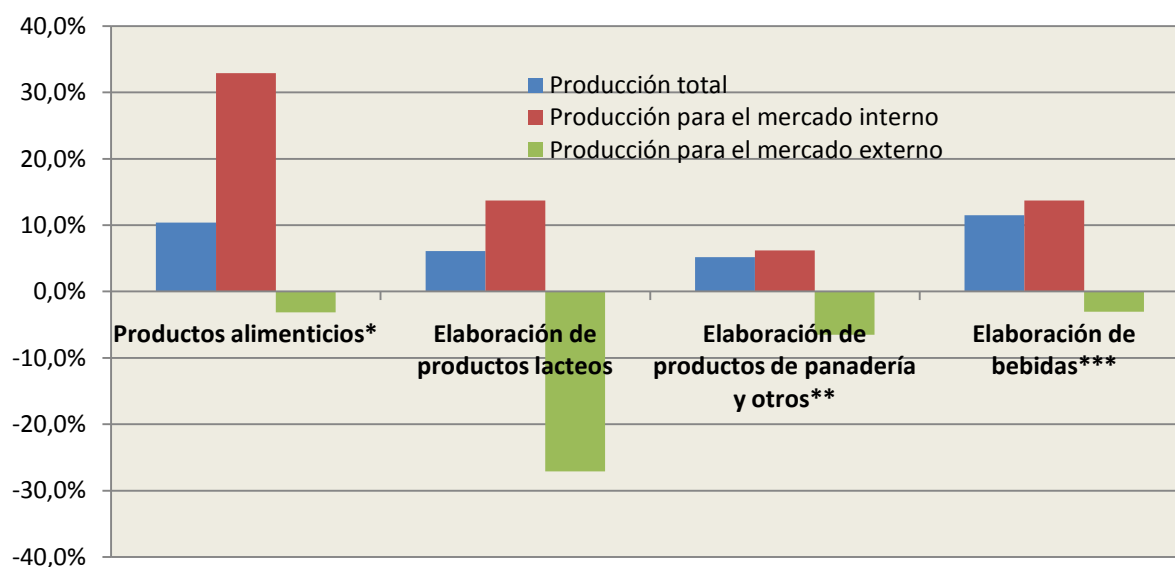
Otro aspecto que es necesario analizar, a los efectos de evaluar el impacto de las medidas contracíclicas para los sectores populares, está relacionado con la evolución de las condiciones de vida de los estratos sociales más vulnerables. En este sentido la implementación de la movilidad jubilatoria, el IST y la AUH parecen haber tenido resultados relevantes en la incorporación al consumo de una parte significativa de la población.

La AUH proporciona en forma directa un subsidio mensual a los hijos menores de 18 años de familias de bajos recursos que no perciben los beneficios asociados a las asignaciones familiares del empleo registrado. Por su parte la movilidad jubilatoria implica la actualización periódica y obligatoria de los haberes previsionales de acuerdo a un índice que tiene en cuenta las variaciones en las remuneraciones de los trabajadores registrados y los recursos de la seguridad social con independencia del monto de dichos haberes. De esta forma se evita la erosión del poder adquisitivo de los beneficios, principalmente durante los primeros años de la etapa post laboral, vinculados al incremento de los

precios y a políticas de aumentos que centraban su atención fundamentalmente sobre los haberes mínimos.

Como se mencionó más arriba, el consumo privado, fundamentalmente a partir del cuarto trimestre de 2009, se transforma en uno de los motores de la recuperación. Una hipótesis plausible es que esa variación positiva del consumo privado está fuertemente relacionada con la implementación de estas medidas.

Gráfico 46. Variación de la producción total, la producción para el mercado local y para el mercado externo de sectores vinculados al consumo popular en el año 2009



Nota: * incluye carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas. ** Incluye productos de panadería, azúcar, chocolate, pastas frescas y secas, café, té, yerba mate y especias. *** incluye bebidas gaseosas, vinos, cerveza, aguas minerales, jugos de frutas y bebidas espirituosas.

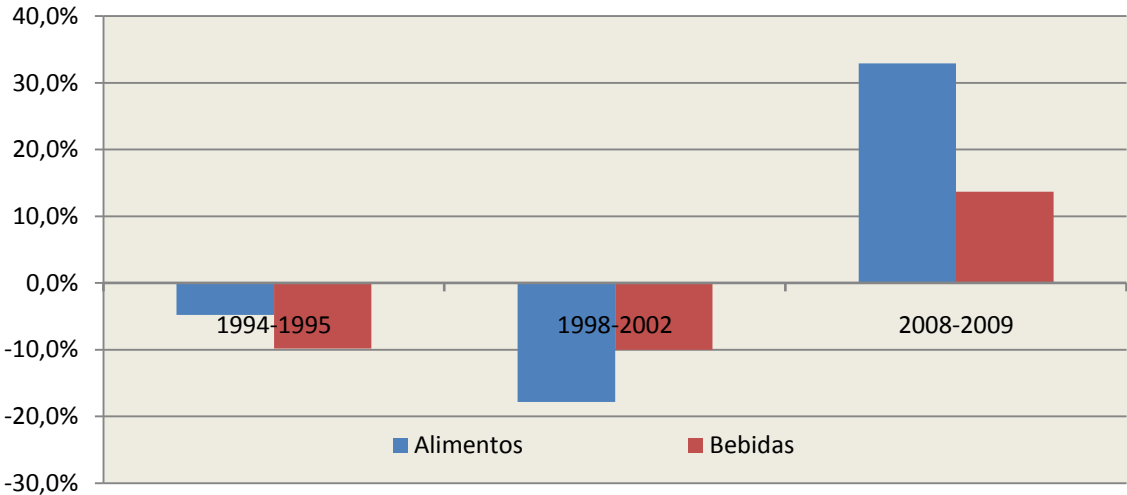
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

La producción de alimentos y bebidas, una de las ramas más dinámicas de la industria argentina, potenció su crecimiento a partir del abandono de la convertibilidad traccionada por la demanda externa. Sin embargo, a pesar de que durante el 2009 se contrajeron fuertemente las exportaciones, es una de las ramas que presentó el mayor crecimiento en su nivel de producción. La totalidad de ese crecimiento está explicado por el aumento de la producción para el mercado interno, el cual compensa largamente la caída de las ventas al exterior. En el caso de los productos alimenticios, la producción para el mercado local

aumenta por arriba del 30% lo que parece imposible de explicar si se soslaya la incorporación al consumo de sectores postergados. Como se puede observar en el gráfico la elaboración de productos lácteos, de panadería y bebidas tienen una dinámica similar si bien el incremento de su producción es relativamente inferior.

Esto último también es relevante a la hora de establecer las diferencias entre las últimas crisis que atravesó la economía argentina. Como puede observarse en el gráfico, en los dos casos anteriores la producción de alimentos y bebidas se contrajo sensiblemente siendo la caída del período 1998-2002 particularmente notable ya que la producción de alimentos para el mercado interno se redujo casi un 18%. De forma inversa a lo acontecido durante la última crisis este indicador difícilmente pueda explicarse sin atender al profundo deterioro de las condiciones de vida de una parte importante de la población.

Gráfico 47. Variación de la producción de alimentos y bebidas para el mercado interno durante las últimas tres crisis



Nota: Incluye carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites, grasas, bebidas gaseosas, vinos, cerveza, aguas minerales, jugos de frutas y bebidas espirituosas.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

6.) Apuntes políticos y estructurales

El discurso ortodoxo sostiene que los determinantes del crecimiento económico se encuentran en el clima de negocios y la seguridad jurídica, conceptos asociados entre sí. El primero refiere a condiciones en las que la política económica alienta el papel de los mercados, al compromiso de generar un permanente flujo de estímulos a los capitalistas de carácter horizontal, -o sea indiscriminadamente-, y preconiza la abstención de realizar regulaciones e intervenciones que modifiquen las señales mercantiles. El segundo es más específico y apunta a eternizar el paradigma económico basado en el clima de negocios sobre la base del cuestionamiento a la posibilidad y facultad del poder político de efectuar reformas jurídicas que modifiquen condiciones del desenvolvimiento de la producción, las finanzas, las relaciones de trabajo, los flujos de capitales con el exterior, la estructura impositiva, etc. Estas ideas fueron hegemónicas durante la mayor parte del último cuarto del siglo XX; período en el que el PBI por habitante argentino permaneció estancado.

El crecimiento acelerado ocurrido durante la post-convertibilidad y la recuperación de la inversión en ese período tuvieron como característica una elevada rentabilidad de determinados sectores. Ese aumento de la rentabilidad no se sustentó en las dos condiciones neoliberales antes enunciadas sino en ciertas políticas clave que la garantizaron: la devaluación de la moneda y posterior administración cambiaria, el descenso de la tasa de interés, los controles de precios y la reasignación de recursos a través de las retenciones, en un marco de precios internacionales favorables para las exportaciones argentinas. (CENDA, 2010). Esa tasa de crecimiento ha estado fundada, entonces, en determinaciones institucionales que implican la intervención pública.

La expansión económica durante la post-convertibilidad no se caracterizó sólo por las elevadas tasas de crecimiento sino por haber sido, además, liderada por los sectores productores de bienes, en particular de la industria manufacturera. En el período 2002/2007 la producción de bienes se expandió a un promedio del 10.2% anual mientras que la economía en conjunto crecía al 8.8% (CENDA, 2010).

Otro signo de la nueva época fue la recuperación de la participación de la industria manufacturera en la asistencia del sistema financiero. Durante la convertibilidad el peso de las financiaciones a ese sector económico disminuyó del 23.9% (1990) al 9.3%(2001). En el año 2003 se inicia una franca reversión de esa tendencia, estabilizándose por encima del 16% a partir del año 2005 (Wierzba, Del Pino y Kupelian, 2010).

El crecimiento de estos años se dio sin recurrir a la entrada de capitales, en términos netos, desde el exterior. Este resultado de la cuenta de capital del balance de pagos estuvo influenciado por el establecimiento de medidas tendientes a limitar la entrada de capitales especulativos. En una observación desde la óptica de la restricción externa, el éxito del modelo se debió al mejor desempeño exportador, y a la política de desendeudamiento externo (López y Sevilla, 2010). Ese desempeño exportador implicó una mejora del balance comercial de la industria manufacturera respecto a los noventa. Esa cuenta alcanzó a ser superavitaria al comienzo de la política en curso, luego con la recuperación del nivel de actividad y el aumento de las importaciones -asociado al crecimiento del producto-, volvió a ser negativo, pero en niveles menos intensos que en aquél período.

Como se dijo, la devaluación asociada a otras medidas que produjeron un aumento de la rentabilidad empresaria constituyeron un determinante de la recuperación de la tasa de crecimiento de la economía a la salida de la convertibilidad. Con posterioridad, y a partir de la definición política del proyecto en curso, el crecimiento del producto y la inversión encuentran su causal principal en la dinámica de la demanda, sostenida en el crecimiento del gasto público y la fortaleza del consumo interno.

La recuperación de los ingresos de la población, la política de promoción y defensa del empleo y el acelerado aumento de la inversión pública en infraestructura posibilitaron atravesar la crisis internacional sin que las lógicas y la solidez de la macroeconomía sufrieran cambios sustantivos ni debilitamientos. En el año 2010 la tasa de crecimiento de la economía recuperó los niveles de pre-crisis ubicándose en el 9.1%, mientras el incremento del producto industrial volvía a superar esa tasa alcanzando el 10.7%. Las

perspectivas futuras habilitan a pensar en la continuidad del desempeño expansivo. Este comportamiento parece desmentir el argumento del agotamiento de la política en curso, sustentado en una supuesta pérdida de competitividad que resultaría de la actual paridad cambiaria. Esa mirada parcializa la causalidad del desempeño de la economía post-convertibilidad en la depreciación de la moneda, la existencia de salarios muy reducidos en dólares y el incentivo de la tasa de rentabilidad. Sin embargo, soslaya que una vez concluida en el año 2006 la transición hacia una nueva época, el estímulo de la inversión suma al tipo de cambio adecuadamente competitivo, la pujanza de la demanda sustentada en el impulso del gasto público y el consumo privado.

La opción por una política de estas características excede convicciones teóricas y deviene de un proyecto político que tiene como imperativo la distribución del ingreso, la superación de la pobreza y el avance de las condiciones de igualdad social. Así, bregar por incentivar la inversión mediante la ampliación del mercado e impactar con esta dinámica la ocupación de la capacidad instalada y el crecimiento del producto potencial, supone una reflexión respecto a que la tasa de ganancia no es el único recurso para ese estímulo, sino que también lo son las expectativas respecto del volumen de los beneficios. En este enfoque los alientos a la expansión del producto no tributan a una sola variable, sino que suponen varias.

La consolidación de una política macroeconómica sustentable y la confianza en la continuidad de un rumbo también constituyen estímulos al crecimiento económico. En esas condiciones la intervención pública pro-expansiva, y a la vez reguladora de la rentabilidad en pos de metas redistributivas, tiene mayor potencia.

Las condiciones para el largo plazo de esta política requieren de cambios estructurales dirigidos a garantizar la solvencia externa de la economía. Ese rediseño supone objetivos de mejoras en la competitividad que reduzcan la elasticidad importaciones/producto y mejoren en calidad y cantidad el perfil exportador. El desafío de alcanzarlos, en las condiciones de la política en curso, requiere del planeamiento y las políticas sectoriales,

siendo incompatible con la misma reducir el estímulo de la competitividad, exclusivamente, al nivel del tipo de cambio.

Un tema estructural y permanente de la economía argentina es la fuga de capitales. En un trabajo reciente del CEFID-AR, Gaggero, Kupelian y Zelada (2010) analizan las características y las implicancias económicas de este fenómeno durante el período 2002-2009. Si bien, como señalan los autores, esta expatriación de ahorro doméstico, a diferencia de lo ocurrido entre los años 1976 y 2001, no se ha correspondido con un incremento de la deuda pública en divisas, sí tiene implicancias negativas en las perspectivas de desarrollo nacional fundamentalmente por la succión de recursos disponibles para la inversión. La fuga de capitales ha disminuido con respecto a los niveles observados en 2008 y 2009, sin embargo durante el 2010 la formación de activos externos por parte del sector privado no financiero superó los U\$S 11.000 millones. En este marco resulta necesario profundizar los controles y las modificaciones que se han venido incorporando en la normativa sobre la materia en los últimos años de forma tal de evitar una sangría de reservas que complique la continuidad de una necesaria situación excedentaria de divisas.

7.) Palabras Finales

El mundo atraviesa una crisis sobre cuyas causas determinantes existe un desplegado debate. Sin embargo son ineludibles un conjunto de rasgos y dificultades de la economía global de precrisis que diseñaban un cuadro altamente propicio para su estallido. Desequilibrios globales con países estructuralmente superavitarios y otros deficitarios. Una estructura distributiva en los países centrales, especialmente en los EEUU, de carácter regresivo que no permitía el sostenimiento de la demanda en el largo plazo y que reemplazaba deprimidos niveles de salarios por una plétora crediticia que resolvía la realización de la producción en el corto plazo, mientras acumulaba una creciente insolvencia estructural futura. La desregulación financiera que significó una asunción de inadecuados niveles de apalancamiento de las instituciones financieras y la presencia de bancos de inversión no sujetos a regulación e interconectados con la banca comercial, provocando un deterioro de la solvencia sistémica. Además, esa liberalización financiera implicó una autonomización de la esfera de las finanzas con respecto a la producción, convirtiéndose la primera en un espacio superdinámico, extremadamente volátil y con rentabilidades superiores a las demás oportunidades de negocios. Así, en el marco de la privatización del riesgo de cambio, las relaciones entre las monedas también transcurrían en presencia de altas volatilidades. En este contexto la crisis global estalló en el ámbito de las finanzas y se transmitió con profundidad a la economía real. La intensidad y el carácter de la globalización facilitaron la rápida extensión del colapso. El paradigma neoliberal fue el cuerpo teórico-ideológico subyacente en las condiciones de la economía mundial sobre el que se construyó el modelo en el que se instaló la violenta crisis hoy en despliegue. Esa crisis global es un punto de culminación, precedido por episodios de crisis financieras regionales que produjeron, sucesivamente, acrecidos niveles de destrucción de capital ficticio y de sustantivas cantidades de capital productivo. El FMI no estuvo a la altura de las circunstancias en la atención de las crisis regionales, por ineptitud de diagnóstico, error en las políticas que recomendaba, deficiencia de su capacidad financiera de intervención, ritmos morosos en el auxilio financiero y también por una parcialidad a favor de intereses y sectores contrarios a llevar a cabo las políticas adecuadas. En el primer episodio de la

crisis centrada en el país hegemónico del sistema mundial, los EE.UU., la herramienta sustantiva de política fue la expansión monetaria que acudió en salvaguarda del sistema financiero, muchas de cuyas instituciones devinieron en ilíquidas e insolventes. El impacto sobre el crédito abrió un canal de transmisión sobre la economía real que se tradujo en una recesión global en el año 2009.

Los países periféricos que habían sufrido durante las crisis financieras regionales, en mayor o menor medida, la ausencia del FMI en su supuesta función global, mientras éste insistía con presiones para la adopción de políticas inadecuadas y regresivas, se abrazaron a nuevas estrategias acordes con una economía internacional inestable y volátil, que les producía sucesivos ataques especulativos a través de una irrestricta movilidad de los flujos de capitales de corto plazo y en ausencia de un prestamista internacional de última instancia. En el nuevo set de estrategias fue vital la adopción de políticas de acumulación de reservas atendiendo a las condiciones descritas (si bien las lógicas de la constitución de ese acervo fueron diferentes: algunos países lo sustentaron en el superávit comercial y otros a través de ingresos por la cuenta financiera), así como la intensa movilización político-institucional para avanzar en la construcción de fondos regionales de reservas y otros institutos financieros. Las crisis regionales revelaron que los organismos globales diseñados para la estabilización financiera y el crédito de desarrollo habían adherido a un paradigma que los llevaba a promover políticas inversas a las requeridas por los objetivos por los que debían velar. El imperativo de la autonomía financiera, más los aprendizajes de la historia de los errores pretéritos habilitaron un margen de maniobra sustantivamente superior a los del pasado para la adopción de políticas contracíclicas.

América Latina, luego de atravesar seis años de crecimiento económico sostenido, con un mejoramiento cuantitativo y cualitativo de sus indicadores económicos y sociales debió afrontar un impacto que, a diferencia de sucesos anteriores, tenía un origen exógeno. En muchos países de la región las mejoras sensibles en la cuenta corriente del balance de pagos contribuyeron a reducir las relaciones $\frac{Deuda}{PBI}$ y $\frac{Deuda}{Exportaciones}$. A su vez fue notable la mejora generalizada de las cuentas públicas. En esas condiciones la política fiscal

expansiva, en un escenario de contracción de la recaudación debido a la caída del nivel de actividad, fue la herramienta clave durante la crisis. Sin embargo fueron diversas las condiciones y estrategias sobre las que se sedimentó esa política expansiva. Algunos países la financiaron con ahorros acumulados en tiempos de bonanza, otros accedieron al financiamiento externo –lógicas más arraigadas en el enfoque convencional-, mientras que otros –como Argentina- adoptaron reformas institucionales heterodoxas que les permitieron contar con una masa de recursos importante para fortalecer la política contracíclica. La suerte de cada uno fue dispar y estuvo vinculada con los procesos de acumulación previos y con las políticas implementadas por los respectivos gobiernos. En ese marco, América del Sur ha presentado un mejor desempeño que el resto de la región tanto en el período anterior como en el posterior a la crisis global. La implementación de medidas anticrisis para sostener los niveles de actividad domésticos y el mejoramiento de sus términos de intercambio debido fundamentalmente a la menor dependencia del ciclo económico de los países centrales han permitido que estas economías recuperen los altos niveles de crecimiento durante el año 2010.

La política económica que Argentina había adoptado luego de la desgarrante crisis local que devino en el default de la deuda, en una recesión profundísima, caída del empleo y en un agudo empeoramiento de los indicadores de pobreza e indigencia, se sustentó en un enfoque opuesto al del pensamiento hegemónico neoliberal. Fueron sus hechos destacados: la recuperación de las regulaciones sobre el mercado de trabajo abandonando la lógica de la flexibilización laboral, los controles de capitales, la política de tipo de cambio administrado y múltiple, un enfoque de mayor regulación macroprudencial del crédito y las finanzas, una política de ingresos que asumió el rol estatal de intervención en los mercados de bienes esenciales para la población de menores recursos, la reestatización del sistema jubilatorio en el ideario de un régimen de reparto, la reasunción de la propiedad pública en algunas empresas de servicios. Esas políticas fueron sostenidas confluyendo con un enfoque que priorizaba la unidad regional de América Latina y su integración comercial, productiva y financiera. El imperativo de darle sustentabilidad al pago de la deuda sin recurrir a los tradicionales ajustes intolerables en términos de una

dinámica de alto crecimiento e impracticables desde una tradición humanística de la concepción sobre la sociedad, condujo a una política de renegociación de la deuda y a la cancelación de los créditos del FMI con el objetivo de ganar un mayor grado de libertad y autonomía en el diseño de la política económica.

Así el sexenio excelente que precedió a la crisis mundial tuvo logros que fueron hitos: crecimiento inédito del producto, reducción de la carga de la deuda y sustentabilidad de su perfil, acumulación de reservas y fuerte reducción de la vulnerabilidad externa, y mejora de los indicadores laborales y sociales, sustentada en el aumento del empleo y la transformación de la matriz distributiva. Además, una recomposición fiscal sustantiva que implicó una continuidad de ejercicios superavitarios inéditos históricamente. También un excedente en el intercambio comercial que permitió la acumulación divisas y desestimuló los ataques especulativos de los fondos de corto plazo.

El advenimiento de la crisis impactó sensiblemente el desenvolvimiento de la economía argentina. La reducción de las exportaciones y la caída de la inversión constituyen las explicaciones clave de la detención del crecimiento durante el año 2009; los impactos directos del comportamiento de esas variables significaron un equivalente a 5,5 puntos del PBI del 2008; sin tomar en consideración sus efectos indirectos. En el caso de las exportaciones quedó demostrado cuán significativo resulta sobre las ventas externas y el nivel de actividad de los países periféricos la desaceleración del crecimiento mundial, situación a la que no escaparon los países de América Latina ni Argentina, cuyas exportaciones disminuyeron un 18.8% en el 2009. La adopción de una política fiscal intensa y sólida permitió afrontar la situación con costos sociales sustancialmente menores a los de crisis previas, a la vez que preparó el camino para una recuperación energética y más rápida que en las anteriores circunstancias. Esa recuperación mostró que si bien el tipo de cambio competitivo, con tipos diferenciales, constituye uno de los pilares sobre los que descansa el régimen macroeconómico heterodoxo hoy vigente, ese pilar no es el único. El otro es la adopción de una política deliberada de expansión del gasto público que generó las condiciones para el crecimiento de la inversión pública, dispositivo que estimuló el despliegue de la inversión privada. Si bien el arranque de la política

económica en curso tuvo su eje en el primer pilar, a partir de mediados del año 2006 la dinámica se sostuvo centralmente en el segundo. En el arranque del modelo, el tipo de cambio elevado y la capacidad instalada ociosa dinamizaron una posibilidad de rápida recuperación. Concluida esta primera parte, la tasa de crecimiento se sostuvo posteriormente en los mismos niveles, empujada por la vitalidad del consumo interno y de la inversión privada. El papel del gasto público en el fomento de esa expansión de la demanda agregada fue determinante y operó por tres canales: a) los subsidios a empresas con el objeto de mantener bajos los precios de determinados bienes y servicios; b) la ampliación de la cobertura previsional y de los programas de empleo y c) el incremento de la inversión pública de la administración nacional. La vigencia de las retenciones, debida al esquema de tipo de cambio múltiple, que amortiguó el impacto alcista sobre los precios de determinados bienes transables de consumo popular, y la reducción de la relación entre los precios de las tarifas de los servicios públicos y los salarios a partir del incremento de los subsidios, permitieron defender el aumento de las remuneraciones reales e impulsar la demanda de bienes en el mercado interno. La condición externa de excelentes precios para las exportaciones de bienes transables tradicionales acompañaba a las virtudes de las características centrales del modelo.

Llegado el momento de la necesidad de enfrentar el impacto en la economía local de la crisis desatada en los países centrales, en el final del 2008 y durante el 2009 el gobierno argentino implementó un conjunto de medidas cambiarias, comerciales, laborales y fiscales. Estas últimas jugaron un papel nodal para contener los efectos negativos sobre el nivel de actividad y de empleo. Si bien el gasto público había jugado un rol destacado previamente al advenimiento de la crisis, su papel para enfrentarla implicó un salto cualitativo, que fue posible debido a la extraordinaria situación por la que atravesaba la economía argentina, a la autonomía respecto de las siempre inconvenientes recomendaciones del FMI y a la decisión política de emprender las reformas institucionales que habilitaron fuentes de financiamiento alternativas a los mercados voluntarios de crédito. Se destacan entre las medidas adoptadas: 1) las inversiones en infraestructura; 2) la implementación del régimen de movilidad de los haberes

previsionales; 3) la asignación universal por hijo; 4) las mayores compensaciones por la efectiva utilización del programa REPRO, de ayuda a las empresas para evitar despidos; 5) el incremento de los subsidios a las pymes y al sector agropecuario y 6) la implementación del programa de ingreso social con trabajo. Sin embargo la decisión más trascendente del período fue la modificación del régimen previsional, reemplazando a las administradoras privadas. Ello permitió no sólo el manejo público sobre un flujo futuro de ingresos sino también la administración de un importante stock de ahorros acumulados en cuentas de capitalización individual.

El programa con el que se enfrentó la crisis implicó, sin duda, un efecto fiscal considerable, ya que al aumento del gasto hay que adicionarle una reducción de la recaudación producto del impacto sobre la evolución del nivel de actividad. Sin embargo el déficit del año 2009 fue sustantivamente menor al del promedio de los diez años de la convertibilidad. Los logros fueron sustantivos, Argentina recuperó en el año 2010 su ritmo de crecimiento acelerado, volviendo a descender la tasa de desempleo hasta los niveles registrados en el año 2008. A su vez en el conjunto de políticas adoptadas para enfrentar la crisis se asumieron algunas que permanecerán y que significan mejoras estructurales desde el punto de vista social como la asignación universal y el retorno a un sistema previsional de solidaridad social.

En la esfera global, fue concluida una fase de salvación de bancos por parte de los países centrales, en la que los estímulos jugaron un papel importante para evitar un colapso en la cadena de pagos de dimensiones extraordinarias. Pero con la crisis europea reaparecieron políticas macroeconómicas llamadas de “consistencia fiscal” que interrumpieron prematura e inadecuadamente esos estímulos. Las convicciones respecto de la política contracíclica difieren en el norte y en el sur. El poder que hegemoniza el G20 se ha encaminado a retornar sobre los ejes del paradigma neoliberal, aunque deba lidiar con un sustantivo grupo de sus países integrantes que lo discuten y enfrentan. Los refuerzos de la regulación financiera han recorrido un rumbo distante respecto de cambios de fondo. Los paraísos fiscales continúan activos. La política de estímulos fue interrumpida porque se ha priorizado el cumplimiento de los estados con las deudas bancarias. Estas políticas que

han tenido como centro de su despliegue a Europa reintroducen al FMI como factor clave en el monitoreo e impulso de esquemas de ajuste. Esa reintroducción del FMI surgió de su recapitalización como consecuencia de la reunión del G20 de Londres, encuentro en el que también hubo un compromiso de atender al efecto de la crisis sobre los más débiles, hoy omitido en el enfoque de los ajustes europeos. De aquella reunión quedó como hecho positivo la emisión de un nivel considerable de DEG, pero también confirmada la falta de vocación para poner fin a la movilidad irrestricta de capitales y a la mal desplegada innovación financiera que reproducirán inevitablemente situaciones de crisis, volatilidad e interrupción de la actividad productiva.

Estas políticas no sólo contienen una injusticia interna e inconsistencia macroeconómica en los países que las implementan, ya que el ajuste en plena recesión ha significado una reducción mayor del nivel de actividad que impedirá la recuperación de la solvencia fiscal, sino que ponen en peligro la recuperación de las economías de la periferia. El abandono prematuro de contradictorios e insuficientes estímulos fiscales y la adopción de políticas de ajuste, en economías que tienen crisis en pleno curso, constituye el enfoque inverso al que predominó en muchos países de América Latina, entre ellos Argentina, y otras economías ajenas al paradigma neoliberal. Esos enfoques ajustistas imperan en el marco de políticas cambiarias rígidas, en las que se hace imposible o difícil la administración del tipo de cambio, y que están asociadas a la vigencia de políticas fiscales muy dependientes del endeudamiento bancario (y sometidas a una correlación de fuerzas en las que los bancos resultan más fuertes que muchos estados). Estas políticas se despliegan en un clima en el que siguen predominando las ideas de desarticulación de los estados del bienestar, la disminución de los roles estatales y la opción por la dinámica mercantil y la iniciativa privada ilimitadas.

A la luz de la crisis no terminada resultan inescindibles las perspectivas nacionales, regionales y globales. Ello recupera la primacía de la política, ya que para avanzar en el despliegue de un proyecto de largo plazo que afirme la política económica actual, se requerirá de la voluntad en continuar y profundizar el curso de lo interno, pero también una activa presencia en el debate por cambiar el clima internacional. De manera muy

diferente a otros tiempos, la crisis ha tenido respuestas distintas, y opuestas, en el centro y en la periferia revelando que su carácter excede el plano de la economía, pues alcanza dimensiones políticas, intelectuales, culturales. Es una crisis de orden sistémico.

Bibliografía

Abeles, M. “El impacto de la crisis internacional en la economía argentina” Revista de Trabajo N° 7 del M.T.S.S. (2010).

Abeles, M. y Borzel, M. “El Régimen bajo presión: Los esquemas de metas de inflación en Brasil, Chile, Colombia y Perú durante el boom en los precios internacionales de materias primas” DT N° 31. CEFID-AR. (2010)

Amico, F. “Crecimiento, tipo de cambio y política fiscal en Argentina” Ponencia presentada para las III° Jornadas de Economía Política. Universidad Nacional de General Sarmiento. 9, 10 y 11 de Noviembre de 2009.

Andrade, H. “Impacto de la crisis internacional en Argentina y medidas para enfrentarla”. Presentación para el XII Encuentro Internacional de Economistas sobre Globalización y Problemas del Desarrollo en la Habana, 1 al 5 de Marzo de 2010.

Agis, E.; Cañete, C. y Panigo, D. “El impacto de la Asignación Universal por Hijo en la Argentina”. Centro de Estudios e Investigaciones Laborales (CEIL-PIETTE CONICET). (2010)

Arceo, N.; González, M.; Mendizábal, N. y Basualdo, E. “La Economía Argentina de la Posconvertibilidad en Tiempos de Crisis Mundial”. CIFRA-CTA (2010)

Bárcena, A. “Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina y el Caribe: una reflexión postcrisis” en Revista CEPAL N°100. (2010)

CEPAL “El comercio internacional en América Latina y el Caribe en 2009. Crisis y recuperación”. (2010)

CEPAL “La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009”. (2010)

CENDA “La anatomía del nuevo patrón de crecimiento y la encrucijada actual. La economía argentina en el período 2002-2010”. Editorial Cara o Seca (2010).

CIFRA “La Asignación Universal por hijo a un año de su implementación” Documento de Trabajo N° 7 de CIFRA. (2010).

Damill, M. y Frenkel, R. “Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía argentina”. CEDES (2009)

Frenkel, R. “Tipo de cambio real competitivo, inflación y política monetaria”. Revista de la CEPAL N° 96. (2008).

Gaggero, J., Kupelian, R. y Zelada, A. “La Fuga de Capitales II. Argentina en el escenario global (2002-2009). DT N° 29. CEFID-AR (2010)

Galerce, G. “La crisis ha impactado con mayor rapidez y fuerza a las economías más neoliberales de América Latina: El caso de Chile”. Presentación para el XII Encuentro Internacional de Economistas sobre Globalización y Problemas del Desarrollo en la Habana, 1 al 5 de Marzo de 2010.

Golonbek, C. y Urturi, A. “Un Estudio de Caso: BNDES, Diseño Institucional y Rol Contracíclico” DT N° 28. CEFID-AR. (2010)

Kacef, O. y López-Monti, R. “América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica” Revista de la CEPAL N° 100. (2010)

Khawwaja, S. “Stimulus Packages to Counter Global Economic Crisis: A review” International Institute for Labour Studies Geneva. (2009)

Lopez, R. y Sevilla, E. “Los desafíos para sostener el crecimiento: El balance de pagos a través de la restricción externa” DT N° 32. CEFID-AR. (2010)

Ocampo, J. A. “Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina” Revista de la CEPAL N° 97. (2009)

Wierzba, G; Del Pino, E. y Kupelian, R. “El Sistema Financiero Argentino. La evolución de su régimen regulatorio desde la liberalización financiera. Impactos relevantes sobre el crédito y la economía real” DT N° 33. CEFID-AR (2010)

DOCUMENTOS PUBLICADOS POR EL CEFID-AR:

Nº 1 – “METAS DE INFLACIÓN: IMPLICANCIAS PARA EL DESARROLLO”. Martín Abeles y Mariano Borzel. Junio 2004

Nº 2 – “ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA”. Daniel Kampel y Adrian Rojze. Noviembre 2004

Nº 3 – “REGULACIÓN BANCARIA EN ARGENTINA DURANTE LA DÉCADA DEL 90”. Guillermo Wierzba y Jorge Golla. Marzo 2005

Nº 4 – “BANCA COOPERATIVA EN FRANCIA. UN ESTUDIO DE CASO”. Mariano Borzel. Junio 2005

Nº 5 – “LA CUESTIÓN TRIBUTARIA EN ARGENTINA. LA HISTORIA, LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE Y UNA PROPUESTA DE REFORMA”. Jorge Gaggero y Federico Grasso. Julio 2005

Nº 6 – “SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA. UNA HERRAMIENTA PARA EL DESARROLLO DEL CRÉDITO PYME”. Alejandro Banzas. Octubre 2005

Nº 7 – “EL MANEJO DE LA CUENTA CAPITAL: ENSEÑANZAS RECIENTES Y DESAFÍOS PARA ARGENTINA” Autor: Mariano Borzel, Colaborador: Emiliano Libman. Diciembre 2005

Nº 8 – “FINANCIAMIENTO A PYMES EN LA BANCA PÚBLICA. ESTUDIO DE CASO: DESARROLLO DE MODELOS DE SCORING DE RIESGO CREDITICIO EN EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES”. César Marcelo Ciappa. Enero 2006

Nº 9 – “LA CRISIS ARGENTINA DE 2001. ALGUNOS TÓPICOS SOBRE SU IMPACTO EN EL PORTAFOLIO Y LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO”. Máximo Sangiácomo. Febrero 2006

Nº 10 – “DIMENSIÓN DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. EL CASO ARGENTINO” Autor: Jorge Golla Colaborador: Lorena E. Fernández. Mayo 2006

Nº 11 – “EL SPREAD BANCARIO EN LA ARGENTINA. UN ANÁLISIS DE SU COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN (1995-2005)”. Federico Grasso y Alejandro Banzas. Agosto 2006

Nº 12 – “LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA POST-CONVERTIBILIDAD. PRINCIPALES TENDENCIAS EN UN NUEVO PATRÓN DE CRECIMIENTO” Ariana Sacroisky Octubre 2006

Nº 13 – “ESTRUCTURA PRODUCTIVA Y DETERMINACIÓN DE PRECIOS. UN ABORDAJE SECTORIAL (2002-2005)” Mariano Borzel y Esteban Kiper. Noviembre 2006

Nº 14 – “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS”. Jorge Gaggero, Claudio Casparrino y Emiliano Libman. Mayo 2007

Nº 15 – “LA INVERSIÓN Y SU PROMOCIÓN FISCAL ARGENTINA, 1974 – 2006” Jorge Gaggero y Emiliano Libman, Junio 2007

Nº 16 – “DESAFÍOS DE LA RECONFIGURACIÓN PRODUCTIVA EN ARGENTINA. APORTES PARA EL DEBATE ACTUAL”. María Agustina Briner, Ariana Sacroisky y Magdalena Bustos Zavala. Julio 2007

Nº 17 – “LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA DE ESTERILIZACIÓN”. Rorberto Frenkel. Agosto 2007

Nº 18 – “EL FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA EN ARGENTINA. HISTORIA RECIENTE, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Septiembre 2007

Nº 19 – “NUEVAS ARQUITECTURAS FINANCIERAS REGIONALES. SU INSTITUCIONALIDAD Y CARACTERÍSTICAS”. Guillermo Wierzba. Diciembre 2007

Nº 20 – “UN ESTUDIO DE CASOS SOBRE BANCA DE DESARROLLO Y AGENCIAS DE FOMENTO” Claudio Golonbek y Emiliano Sevilla. Mayo de 2008

Nº 21 – “BANCA DE DESARROLLO EN ARGENTINA. BREVE HISTORIA Y AGENDA PARA EL DEBATE” Claudio Golonbek, Septiembre 2008

Nº 22 - “LA REGULACIÓN FINANCIERA BASILEA II. LA CRISIS Y LOS DESAFÍOS PARA UN CAMBIO DE PARADIGMA” Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez, Romina Kupelian y Rodrigo López. Noviembre 2008

Nº 23 – “LA PROGRESIVIDAD TRIBUTARIA. SU ORIGEN, APOGEO Y EXTRAVÍO (Y LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE)” Jorge Gaggero. Diciembre 2008

Nº 24 – “LAS ESTRATEGIAS DE FOCALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA. LECCIONES PARA LA ARGENTINA DE LAS EXPERIENCIAS DE SINGAPUR, MALASIA Y LA REPÚBLICA CHECA” Ariana Sacroisky. Abril 2009

Nº 25 – “DESIGUALDAD Y CRECIMIENTO. LA LITERATURA, LOS DEBATES Y SU MEDICIÓN” Autor: Federico Grasso Colaboración: María José Castells. Mayo 2009.

Nº 26 – “CRISIS MUNDIAL. ELEMENTOS PARA SU ANÁLISIS”. Enrique Arceo, Claudio Golonbek y Romina Kupelian. Julio 2009

Nº 27 – “TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EL INSTRUMENTO. RESEÑA DE EXPERIENCIAS. ENSEÑANZAS Y DESAFIOS POST-CRISIS PARA SU USO EN LA ARGENTINA”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Agosto 2009

Nº28 – “BANCA DE DESARROLLO UN ESTUDIO DE CASO: BNDES, DISEÑO INSTITUCIONAL Y ROL CONTRACICLICO”. Claudio Golonbek y Andrea Urturi. Marzo de 2010.

N°29- “LA *FUGA* DE CAPITALES II. ARGENTINA EN EL ESCENARIO GLOBAL (2002-2009). Jorge Gaggero, Romina Kupelian y María Agustina Zelada. Julio de 2010.

N°30- “CENTRO, PERIFERIA Y TRANSFORMACIONES EN LA ECONOMIA MUNDIAL”. Enrique Arceo y María Andrea Urturi. Agosto de 2010.

N°31- “EL REGIMEN BAJO PRESION: LOS ESQUEMAS DE METAS DE INFLACION EN BRASIL, CHILE, COLOMBIA Y PERU DURANTE EL BOOM EN LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE MATERIA PRIMA”. Martin Abeles y Mariano Borzel. Septiembre de 2010.

N°32- “LOS DESAFÍOS PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO. EL BALANCE DE PAGOS A TRAVÉS DE LOS ENFOQUES DE RESTRICCIÓN EXTERNA”. Rodrigo López y Emiliano Sevilla. Octubre de 2010.

N°33- “EL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO. LA EVOLUCIÓN DE SU REGIMEN REGULATORIA DESDE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA. IMPACTOS RELEVANTES SOBRE EL CRÉDITO Y LA ECONOMÍA REAL”. Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez y Romina Kupelian. Noviembre de 2010.